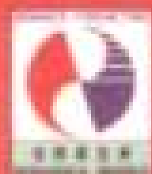
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场策略和理念令你启迪无限

世界上最会炒股的人

7位最成功投资大师的生涯历程和炒股智慧

The Best Stock investers in the World

李晓鹏 著










北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

91
3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中·西·合·璧·的·本·土·化·管·理·利·器 宝利嘉文库 Bonanza Books

世界上最会炒股的人

The Best Stock Investors in the World

7位最成功投资大师的生涯历程和炒股智慧




我生来一贫如洗，但绝不能死时仍旧贫困潦倒。

——乔治·索罗斯



在股市里赚钱很容易，你必须确立这样的观念。如果你觉得赚钱很辛苦，那么一定赚不到大钱。

——沃伦·巴菲特




股市从短期来看是一个投票机，从长期来看是一台称重机。

——本杰明·格雷厄姆

要想成为优秀的投资者，多研究历史和哲学显然比统计学和数学更有用，因为股票投资是一门艺术，而不是一门科学。

——彼得·林奇



陈列建议：股票/投资理财/财经

ISBN 978-7-5635-1561-5



定价：32.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

F830.91
L294.13

世界上最会炒股的人

7位最成功投资大师的生涯历程和炒股智慧

The Best Stock investers in the World

李晓鹏 著









北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

世界上最会炒股的人：7 位最成功投资大师的生涯历程和炒股智慧/李晓鹏著.—北京：北京邮电大学出版社，2007

ISBN 978-7-5635-1561-5

Ⅰ.世… Ⅱ.李… Ⅲ.股票-证券交易-基本知识 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007) 第 153099 号

书　　名：世界上最会炒股的人：7 位最成功投资大师的生涯历程和炒股智慧
作　　者：李晓鹏
责任编辑：郭喜军
出版发行：北京邮电大学出版社
社　　址：北京市海淀区西土城路 10 号(100876)
北方营销中心：电话：010-62282185　传真：010-62283578
南方营销中心：电话：010-62282902　传真：010-62282735
E - mail：publish@bupt.edu.cn
经　　销：各地新华书店
印　　刷：北京市昌平北七家印刷厂
开　　本：787×1092 mm　1/16
印　　张：14.75
字　　数：191 千字
版　　次：2007 年 11 月第 1 版　2007 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5635-1561-5　　定价:32.00 元

·如有印装质量问题，请与北京邮电大学出版社营销中心联系·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Best Stock investers in the World

7位最成功投资大师的生涯历程和炒股智慧

内容简介

时间是优质股票的朋友，是垃圾股票的敌人。巴菲特的这一投资理念也可以用来分辨谁是真正的高手：时间是优秀投资者的朋友，是拙劣投资者的敌人。在疯狂的牛市浪潮中，无数“股神”横空出世，宣称自己看透了股市的本质。广大中小股民也随波逐流，获利颇丰。但当股市出现了一波又一波大的调整，各路股神立马销声匿迹，曾经对自己“炒股心得”沾沾自喜的中小股民更是损失惨重。

大浪淘沙，优胜劣汰。这是股市自从诞生以后不变的规律，既适合于上市公司，也适用于众多的股市投资者。那些在经历了股市数十年洗礼和无数的牛熊更迭之后，仍然没有被市场击败，反而持续不断获得成功的人，才是真正的股神，才是真正值得我们景仰和学习的对象。

本书中的人物都是举世公认的投资高手，在十几年乃至数十年的投资生涯中屡屡战胜市场，创造了一个又一个投资经典案例，实现了其投资理论和实践的完美结合。他们传奇的投资经历和对股市的真知灼见，值得每一个投资者充分研究、细细品味，他们的理念和智慧更能帮助每一位投资者洞悉风雨多变的股市奥秘，从而找到适合自己的投资策略，并获取丰厚的投资回报。

欢迎投稿：ckocoo@263.net

宝利嘉文库：中西合璧的本土化管理利器
宝利嘉智库：关注人与组织的成长与成功
宝利嘉译库：传播全球化智慧的汉译精品
中国思库网：中国企业和经理人的知识库
如需了解详情，请访问“中国思库”网站
http: //www.ckocoo.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界上最会炒股的人

7位最成功投资大师的生涯历程和炒股智慧

友情提示

投资有风险
操作须谨慎

延伸阅读



一个掌握战胜股市秘诀的人

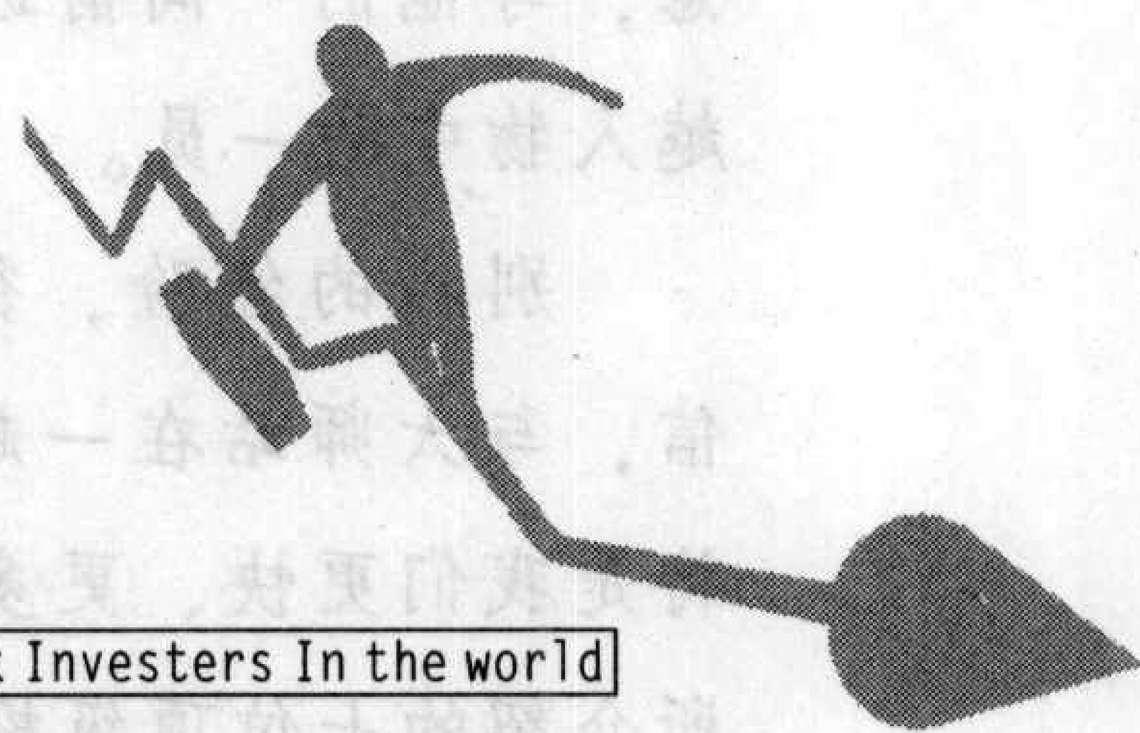


史上最牛的投资策略和炒股智慧

购书热线：（010）62176689
详情访问：www.ckocoo.com
全案策划：宝利嘉图业

DMFY106@GMAIL.COM 13146105028
·永樂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前言

站在大师的肩膀上 The Best Stock Investers In the world

本书会集了七位国际知名投资大师的智慧和经验之谈。这七个人物在国际投资界可以说无人不知，无人不晓。只要看看他们的头衔，你就知道，拿起这本书会不虚此行。

他们是：华尔街教父：格雷厄姆

最伟大的投资家：沃伦·巴菲特

第一理财师：彼得·林奇

短线狙击手：杰西·利弗莫尔

炒股大王：是川银藏

金融杀手：索罗斯

伟大的道德投资家：约翰·坦普顿

这些声明显赫的投资大亨们，在全球不同的投资领域中，都有堪称经典的投资佳绩，而他们的优秀业绩和成功经历，也不断地吸引着一代又一代的投资人投身于金融浪潮之中，并将这一些伟大人物引为自己的导师和偶像。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

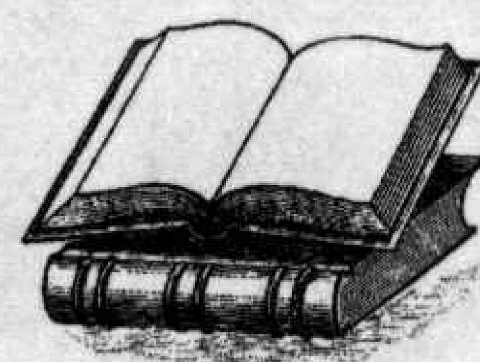
本书的经典之处在于，除了让我们一睹这些大师的投资风范与人格魅力之外，更重要的是在于展示、传达了这些大师们的投资思想和技巧，这使得我们能够站在大师们的肩膀上，借用他们的视角与智慧，与他们一同前进。也许，将来的某一天，我们会因此成为这些卓越人物中的一员。

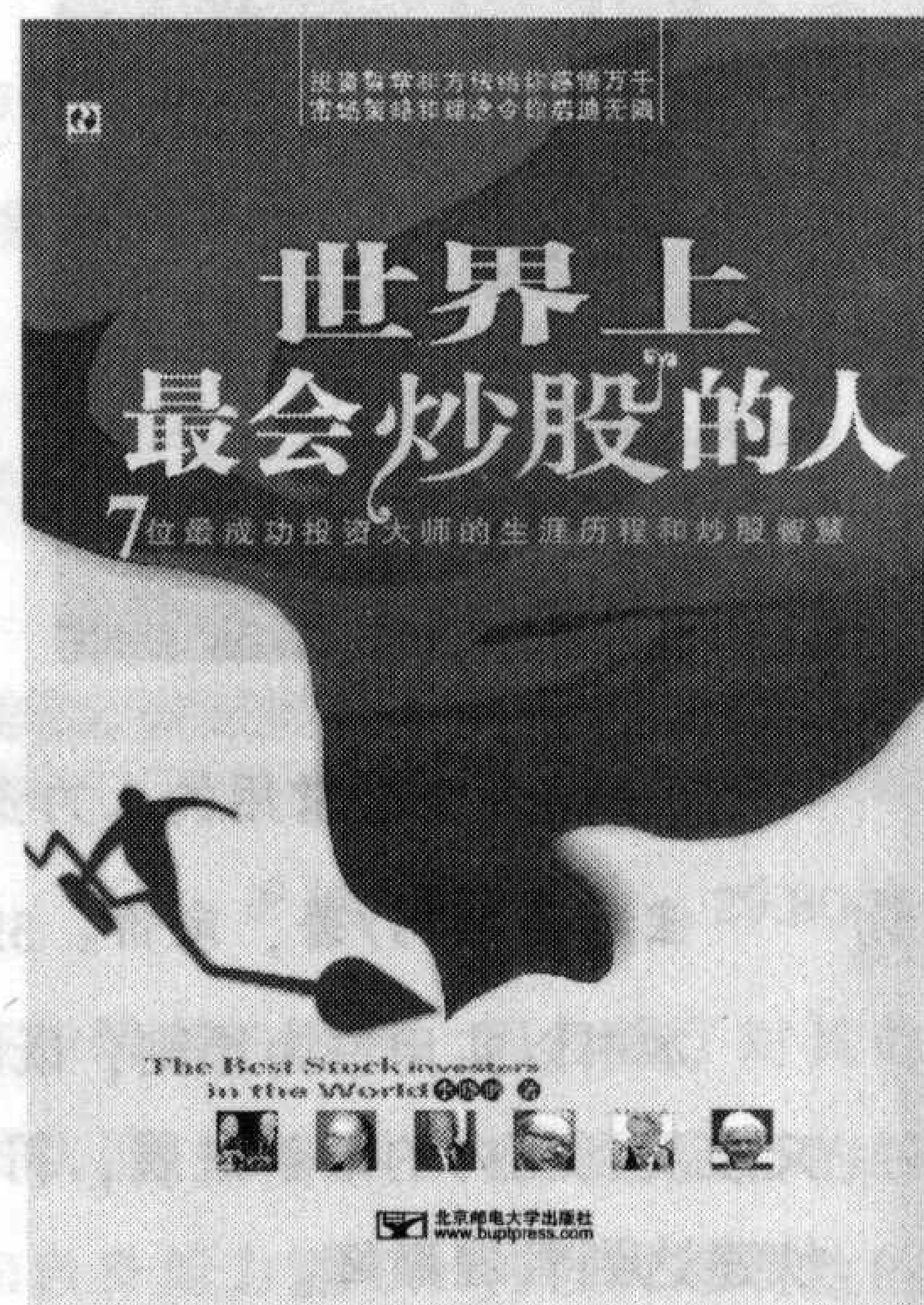
别人的经验，往往就是我们成功的指南针和最佳捷径。我们相信，与大师站在一起，从他们的伟大成果和经验中汲取力量与智慧，将是我们更快、更多地获得财富的妙法。为此，我们热切盼望，本书所介绍的七位顶级投资大师都能成为大家效仿的榜样和楷模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邮购书目

YOU GOU SHU MU



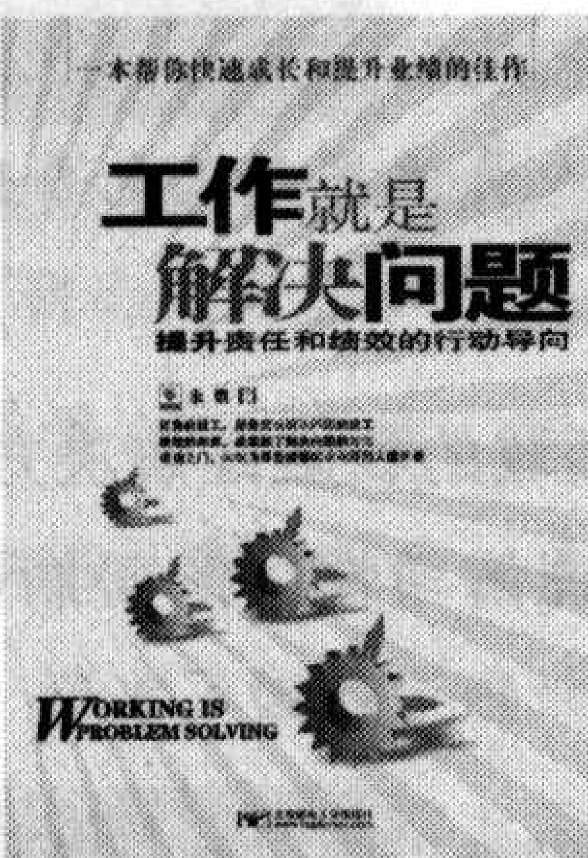


《世界上最会炒股的人
——7位最成功大师的生涯历程和炒股智慧》

李晓鹏著，定价：32.00 元

时间是优质股票的朋友，是垃圾股票的敌人。巴菲特的投资理念可以用来分辨谁是真正的高手：时间是优秀投资者的朋友，是拙劣投资者的敌人。

本书中的人物都是举世公认的投资高手，在十几年乃至数十年的投资生涯中屡屡战胜市场，创造了一个又一个投资经典案例，实现了其投资理论和实践的完美结合。他们传奇的投资经历，值得每一个投资者研究、细细品味，从而找到适合自己的投资策略，获取丰厚的投资回报。



《工作就是解决问题——提升责任和绩效的行动导向》

永谊著，定价：28.00 元

你了解工作的实质吗？工作的实质就是解决那些妨碍我们实现目标的各种各样的问题。有问题是正常的，没有问题才不正常。很多人为了保住工作，总是按部就班地去做上司吩咐的事情，他们认为自己“已经工作了”，然而，问题却原封不动地留在了那儿。

《请记住：回款比销售更重要——销售只是过程，回款才是结果》

王晗/著，定价：18.60 元

本书是一本销售人员的回款指导书，作者希望通过简明易懂的语言，大量翔实的案例，来阐明一个非常关键的道理：无论从哪个角度而言，回款都比销售更加重要。无论你是江湖老手，还是市场新兵，要想成功“赢”销，都必须重视你的回款。



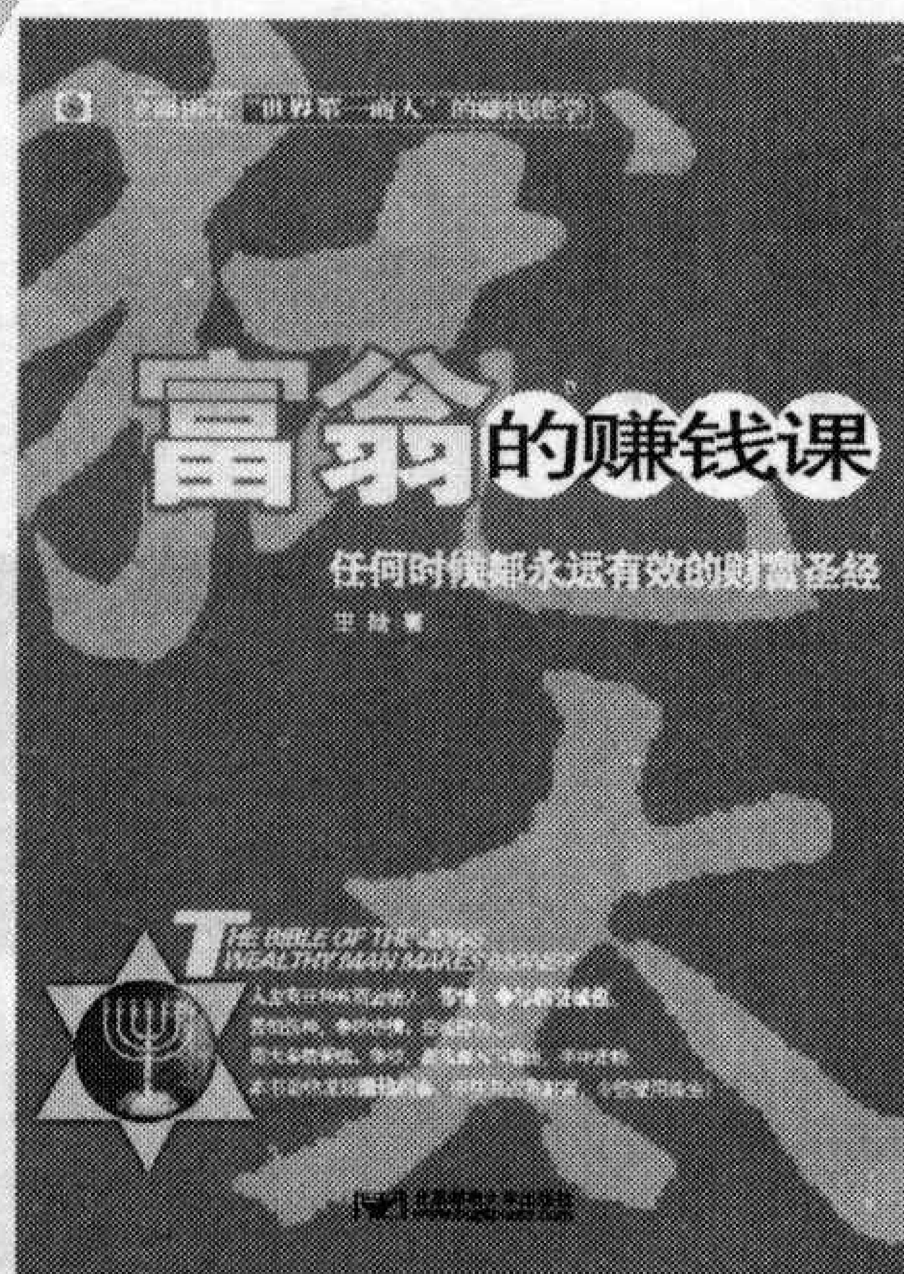


《销售回款实战教练——最有效的应收账款清欠技能》

王晗/著，定价：26.80 元

解决回款难收的办法到底是什么呢？回款难的主要原因在于很多销售人员常常为了业绩盲目增加销售额，而忽略了销售回款的重要性。所以，假如能够将回款放在第一位，让销售活动全面围绕回款来设计和操控，那么，回款也许真的很简单！

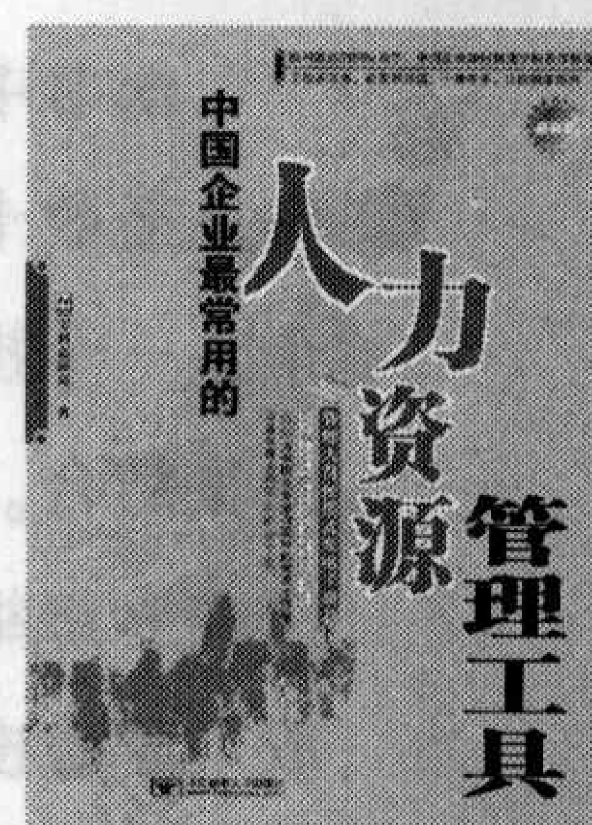
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



《犹太富翁的赚钱课——任何时候都永远有效的赚钱圣经》

王晗著，定价：29.60 元

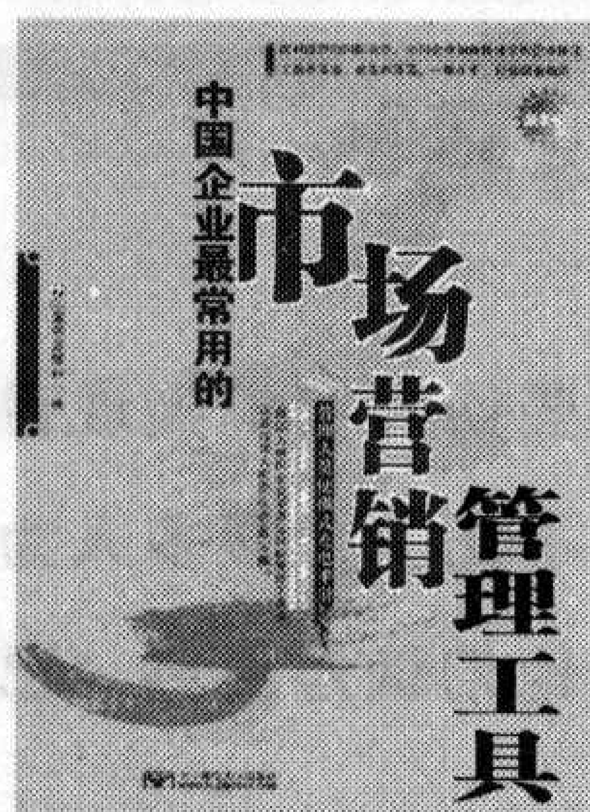
钱，每个人都想拥有，不过赚钱却并非是一件容易的事情，但犹太人却凭借着惊人的富有和奇异的赚钱能力赢得了“世界上最会赚钱的民族”的美誉。本书详细分析了犹太富翁们赚钱的秘诀和法则，阐述了如何才能让自己发现赚钱的机会，如何抓住并占有财富等等。跟着犹太人的脚步，每个人都能够让自己变成一个富有的人。



《中国企业最常用的人力资源管理工具——管理人员便携式充电手册》

宝利嘉顾问/著，定价：35.00 元

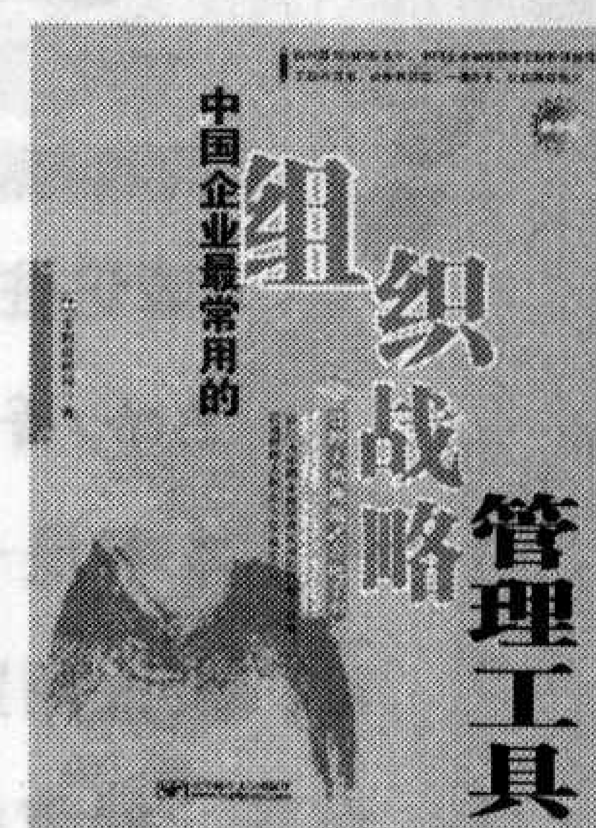
本书以实用性为原则，既囊括了人力资源管理领域的权威性解决方案，又涉及到业内的最新进展，符合中国读者的阅读和理解习惯，能帮助读者快速达到管理巅峰。



《中国企业最常用的市场营销管理工具——管理人员便携式充电手册》

宝利嘉顾问/著，定价：35.00 元

本书以实用性为原则，既囊括了市场营销管理领域的权威性解决方案，又涉及到业内的最新进展，符合中国读者的阅读和理解习惯，能帮助读者快速达到管理巅峰。



《中国企业最常用的组织战略管理工具——管理人员便携式充电手册》

宝利嘉顾问/著，定价：35.00 元

本书以实用性为原则，既囊括了组织战略管理领域的权威性解决方案，又涉及到业内的最新进展，符合中国读者的阅读和理解习惯，能帮助读者快速达到管理巅峰。



《世界上最受敬仰的公司——全球 500 强中之强的核心指标》

焦东京著，定价：35.00 元

“最受敬仰的公司”常常被称作为 500 强中之强，他们之所以都是各个领域中的佼佼者，是因为他们无一例外地在各个领域中拥有着其独创而高效的“卓越指标”。本书旨在全面而细致地挖掘这些“最受敬仰的公司”领先和卓越的原因，为渴望成功的企业提供一个值得借鉴的学习标杆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

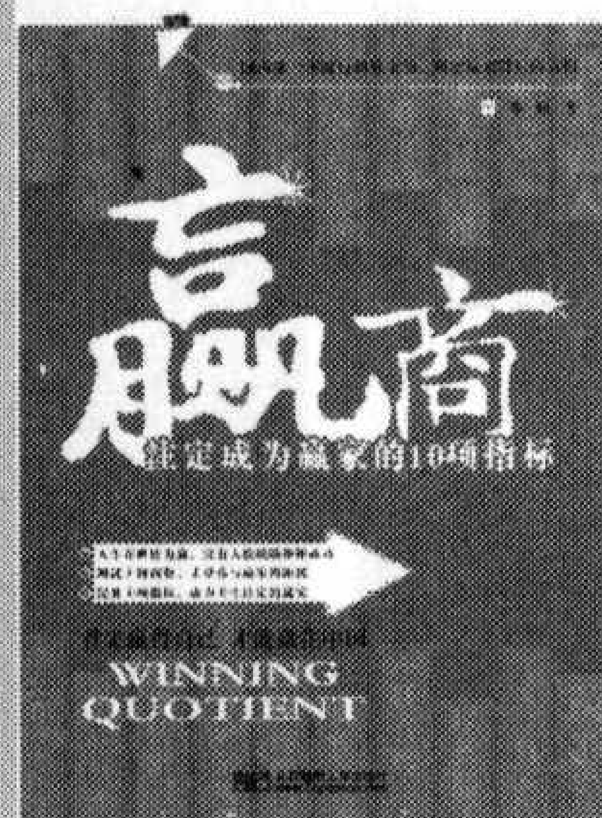
《股市天才索罗斯——一个掌握战胜股市秘诀的人》

彭鑫著，定价：35.00 元

乔治·索罗斯说："我是一个复杂的人，在世界一些地区，我以迫使英格兰银行屈服和使马来西亚人破产而出名，即作为投机者和魔鬼而出名，但在世界其他地区，我被视作'开放社会'的捍卫者、慈善家。

本书全面介绍了这位金融怪才的生平逸事、心路历程、交易策略以及投机智慧。给广大投资者带来无限启迪。





《赢商——注定成为赢家的 10 项指标》 乔顺/著，定价：29.80 元

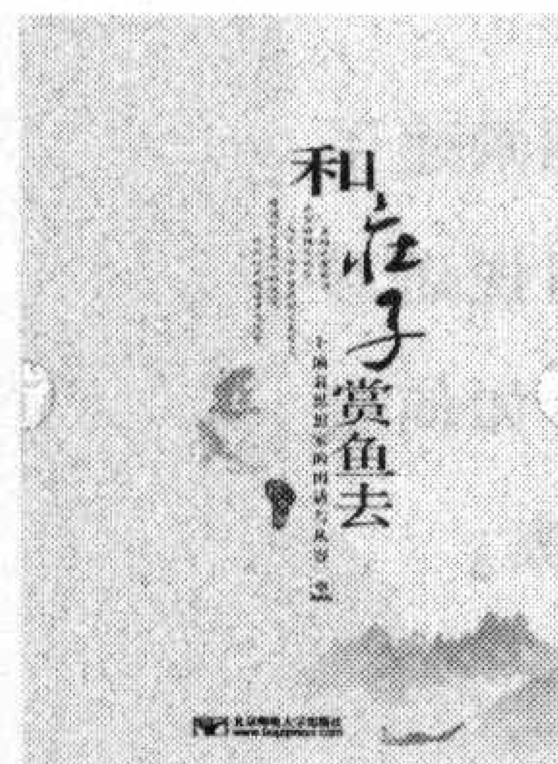
传统的成功学观点，往往偏重于对智商和情商的培养，而忽视了对其他成功商数（如德商、灵商、健商等）的全面认识。本书首次提出了全新的统领性的"赢商"概念，旨在为读者深入认知自身能力提供一种强大而有效的坐标指南。

《有心人才有大前途——关于机会、人脉和成长的快捷方法》

李恪/著，定价：28.00 元

本书从事业起步、人际交往、工作态度、职业规划、把握机会、创富之路等方面着手，阐述了如何正确地做个有心人，如何在职场上取得出色的业绩、获得更多的机会和人脉，如何获得上司和领导的提拔和重用等等，相信必将对你的未来大有裨益。



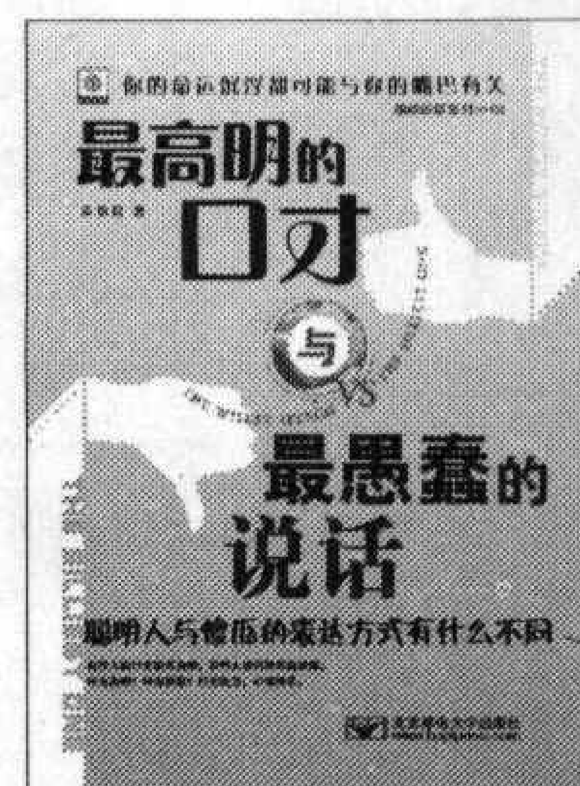


《和庄子赏鱼去——一个渔翁思想家的闲适与从容》 陈星/著，定价：28.60 元

鱼，对于庄子，是生命鲜活流动的象征物，也是他自由论与生命哲学的起点。鱼的自由灵动，生机活泼，象征了庄子哲学追求自由与逍遥思想的精髓。而庄子本身就是一个钓鱼者。品读庄子，从鱼开始，是一条捷径，无疑也是一次充溢着人性的生机与灵气的智慧之旅。

《最高明的口才与最愚蠢的说话》 吴思同/著，定价：28.60 元

通过鲜活生动的例子展示怎样说话才是最高明的口才，怎样说话会是最愚蠢的表达。高明的说话原则与愚蠢的说话禁忌鲜明对比，令人一目了然，心领神会。书中总结的原则提要实用性极强，让你在豁然开朗中快速提升说话的技巧，锻造出众的口才。

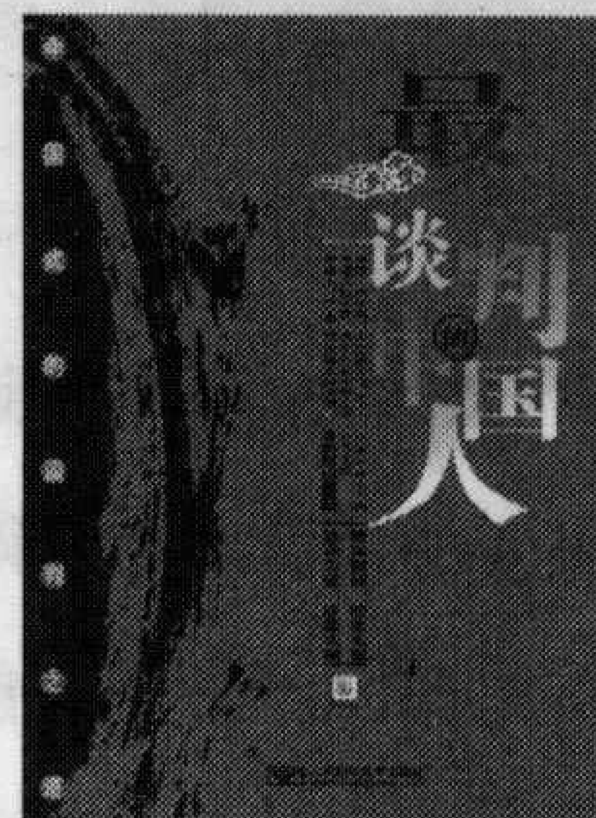


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《最会谈判的中国人——中国式的谈判之道》

陈星星/著，定价：26.80 元

对于一个中国本土化的谈判人员而言，这本书尤为重要，任何谈判高手，不但应该通晓国际谈判准则，并能将之应用于相应的场合，亦应谙熟中国人的传统心理与思维习惯，掌握种种人所知的“潜规则”与暗操作，能够知其然更知其所以然。如此，方能知己知彼，百战百饴。





《隐形冠军为什么——专注、务实与执著的终极商道》

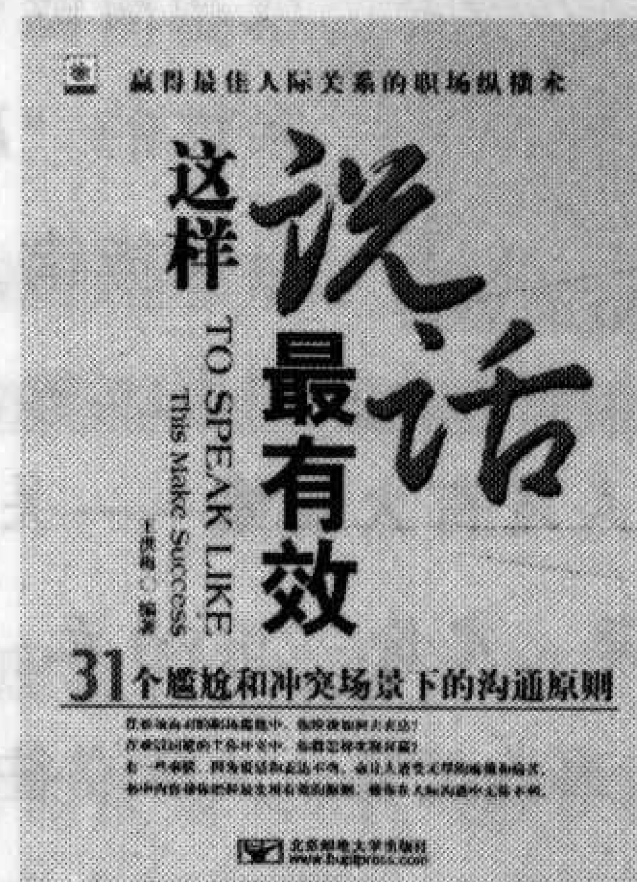
张建伟/著，定价：29.60 元

“隐形冠军”作为某一行业细分市场上的领头羊，尽管不像大牌企业那么为人熟悉，但其独特的竞争优势和成功经验，将更能给广大创业者及中小企业以成功的启发。本书带领读者不断走进这些神秘隐士的世界，通过详实的资料和具体剖析，深入挖掘出他们生存与发展的业界真谛。

《这样说话最有效——31 个尴尬和冲突场景下的说话原则》

王洪梅/编著，定价：27.60 元

在复杂的职场人际沟通中，一些尴尬和冲突的场合让人难以启齿又无法回避。比如：老板该如何开口辞退员工？员工该怎样向老板提出加薪申请？这种时候得体的说话显得非常重要。本书帮助职场中人把握这些场合的对话技巧和原则，使你在职场人际沟通中更加得心应手。





《简单说话的威力——如何把话说到点子上》

刘杨/著，定价：26.50 元

简单说话首先面临如何实现简化的问题。为此，本书详细阐述了如何简化思想，如何透过现象抓住本质，这是本书读者除学习说话方式以外的惊喜收获。对于说话是怎样变复杂的，该怎样简化，如何简单有效地说话，本书都会给读者以切合实际而又简单易行的答案。

☐需要邮购以上图书的读者，请汇款至：

北京 8172 信箱（海淀区大慧寺路 5 号）

北京宝利嘉图业文化有限公司收，邮编 100081

☐汇款以图书定价为准，免邮寄费。

如需了解详情，请访问中国思库网（www.ckocoo.com）

读者服务咨询热线：010-62176689

☐投稿邮箱：ckocoo@263.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

The Best Stock Investers In the world



001 本杰明·格雷厄姆：华尔街教父

● 附：格雷厄姆的投资原则

039 沃伦·巴菲特：最伟大的投资家

● 附：巴菲特的投资原则

077 彼得·林奇：第一理财师

● 附：彼得·林奇的投资原则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约翰·坦普顿：伟大的道德投资家 113
附：约翰·坦普顿的投资原则

杰西·利弗莫尔：短线狙击手 131
附：杰西·利弗莫尔的投资原则

是川银藏：从店员到炒股大王 163
附：是川银藏的投资原则

乔治·索罗斯：金融杀手 195
附：索罗斯的投资原则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Best Stock In vesters In the world

本杰明·格雷厄姆

华尔街教父

附：格雷厄姆的投资原则



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市向来被人视为精英聚集之地，华尔街则是衡量一个人智慧与胆识的决定性场所。本杰明·格雷厄姆作为一代宗师，他的金融分析学说和思想在投资领域产生了极为巨大的震动，影响了几乎三代重要的投资者，如今活跃在华尔街的数十位财产上亿的投资管理人都自称为格雷厄姆的信徒，他享有“华尔街教父”的美誉。

《超级货币》的作者亚当·史密斯曾如是说：“如果证券分析可以算是一种职业，那么这个职业中只有一个教头。本杰明之所以无可争议地获得了这个地位，是因为在他之前并没有这种职业，而在他之后，人们开始将它视为一种职业了。”

难能可贵的是，格雷厄姆不仅在理论界获得了杰出的成就，在实务界亦有骄人的战绩。迄今为止，能同时纵横于理论与实践两界，无出格雷厄姆其右者。

一、 艰难的美国梦

1894 年 5 月 8 日，本杰明·格洛斯鲍姆出生于伦敦，父亲叫伊萨克·格洛斯鲍姆，母亲叫多拉·盖尚海特·格洛斯鲍姆。他只在寒冷多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雾的英国生活了一年，却在漫长的一生中保持了英国式的礼节、节制和蹩脚的幽默感。格雷厄姆 1 岁的时候，格洛斯鲍姆一家决定举家迁往纽约，在那里扩展家族的生意。当时他们还没有使用格雷厄姆这个姓氏，所做的生意是从德国和奥地利进口瓷器、陶器和装饰品。与他们一同来到美国的还有格雷厄姆的舅舅毛里斯·杰拉德，正是毛里斯拯救了格雷厄姆一家。

搬到纽约没几年，格雷厄姆的父亲就去世了，而这只是格雷厄姆一家遭受一连串意外死亡中的第一例。由于没有抗生素之类的现代药品，白喉、疟疾和伤寒成了当时的常见疾病。一次小感冒也可能发展成致命的肺结核，伊萨克·格洛斯鲍姆正是这样死去的。这位年轻的父亲只有 35 岁，留下了 11 岁的维克多，10 岁的列昂和 9 岁的本杰明。

多拉和孩子们努力想使刚刚起步的瓷器进口生意继续下去，但是最终还是失败了。后来的几年中，多拉试图经营一家公寓，虽然她意志坚强也很能干，但这项事业仍然没能成功。

她努力想改善家中的状况，格雷厄姆就在这些努力中第一次接触了股票市场。他 13 岁那一年，母亲开设了一个结余账户，买进了少量的美国钢铁公司的股票。股票市场先是在过渡投机的刺激下暴涨，然后受到货币紧缩的限制最终走向了崩溃：在 22 个月中，市场价值损失了 49%。1907 年这次著名的大恐慌使多拉的小账户分文不剩，甚至还让她原本就很少的积蓄受到了更多的损失。她的经历是个典型事例，代表了一个在超值阶段进入投资市场而失去一切的投资者。市场状况到 1909 年就完全恢复了，可这对多拉这样的小投资者而言是毫无用处的，因为她们无力坚持到这个时候。

格洛斯鲍姆一家被迫过着勉强糊口的生活，他们是一个成功、富裕家族中的穷亲戚。最初的许多年中，多拉和孩子们与毛里斯·杰拉德一家生活在一起。杰拉德那时候是一个民用工程师和一家大公司的效率顾问，他不仅具有科学的思想，还有父亲般的威严，这对小格雷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厄姆的智力发展有着深刻的影响。

小学毕业后，格雷厄姆继续到布鲁克林的男子高中学习。虽然钱的问题一直困扰着格洛斯鲍姆一家，格雷厄姆还是以优异的成绩毕业了。人们对这个优秀的毕业生寄予了很高的期望，但是格雷厄姆却注定要经受一些挫折才能实现自己的梦想。

格雷厄姆高中毕业后参加全国奖学金考试的事情是一波三折。听说格雷厄姆考得不好，每个人都很吃惊，觉得不可思议。"这真让人难以置信，"格雷厄姆的老朋友欧文·卡恩说，"格雷厄姆的思考速度非常惊人，即使是最复杂的问题，他也能在听完之后立即给出答案。他的记忆力也很少见，能阅读6种文字。"

更让格雷厄姆感到沮丧的是，他的一个同名的亲戚考出了历史上第二个高分，并获得了哥伦比亚大学的奖学金。他服从了命运的安排，走出家门找了份工作。几个月后，奖学金评审委员会发现他们弄混了试卷。他的那个亲戚在大学的成绩也不好，于是哥伦比亚大学就把奖学金移交给了格雷厄姆。虽然朋友们认为他放弃现在这份工作以后就不会再有这么高的报酬了，但他仍然决定到哥伦比亚学院上学——这是哥伦比亚大学历史最悠久的一个学院。

虽然有奖学金，钱仍然很紧张。格雷厄姆的哥哥们拼命挣钱以帮助他支付学习的费用，却还是不够。最后格雷厄姆被迫放弃了白天的课程，在美国捷运公司找了一份全日的工作。

第一次世界大战在欧洲正处于酝酿之中。虽然美国直到1917年才加入这场战争，但是反德、反犹太人的情绪在当时已经很盛行了。格洛斯鲍姆一家和成千上万的新移民一起经受了这场磨难。为了减少因为姓氏而受到的歧视，格洛斯鲍姆一家和他们的亲戚朋友们都变换了自己的姓氏，格洛斯鲍姆一家选择了苏格兰的姓氏格雷厄姆。

格雷厄姆集中精力学习数学、哲学、英语、希腊语、拉丁语和音乐。据说，他毕业时在哥伦比亚大学名列第二，获得了全美优秀毕业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生联谊会会员的荣誉。尽管他在学业上出类拔萃，却差一点在最后关头无法毕业。当时学校有一项规定，要求每一个哥伦比亚的毕业生都必须通过游泳考试，而格雷厄姆从没学过游泳。他急忙参加了一个学习班设法通过了考试。从那以后，格雷厄姆一直很喜欢游泳。

毕业的日子一天天临近，格雷厄姆也发现自己给学校的教授们留下了非常好的印象。有三个系的系主任——英语、数学和哲学——邀请他到本系当教师。每位系主任都指出：虽然大学教师最初的工资很少，而且加薪的速度也不快，但是它能给人一种学术上的满足感和优越感。

格雷厄姆当时或许还没意识到自己的教学天赋和对年轻人的吸引力。而且，他是在艰苦的家庭条件下成长并获得学位的，因此在他看来，找一份好工作是最重要的。

面对职业的选择，格雷厄姆找到了哥伦比亚学院的院长弗里德里克·凯佩尔，征求他的意见，而这位院长向来都喜欢让优秀的毕业生步入商界。

或许是命运的安排，恰好有一位纽约证交所的会员到学校找凯佩尔院长，希望与他谈谈儿子糟糕的成绩，格雷厄姆当时正好在场。这位父亲请院长为他的公司推荐一名最好的学生。

虽然格雷厄姆在入校几周后就放弃了他唯一的一门经济学课程。凯佩尔仍然建议他接受这份工作，到华尔街的纽伯格—汉德森—路德公司上班。

二、 初入华尔街

格雷厄姆是一个传奇式的投资家，是一个对经济问题有独到见解的思想家，他领导创建了金融分析的职业标准。1914 年进入华尔街的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，他就开始了这样的人生。

格雷厄姆曾经说过："无论华尔街还是别的什么地方都不存在确定的、轻松的致富之路。"

或许华尔街"不存在确定的、轻松的致富之路"，但是致富之路确实存在，而且格雷厄姆找到了它。

从哥伦比亚大学毕业后，格雷厄姆和所有刚参加工作的年轻人一样前途未卜。他还没有做好准备，也几乎没人提醒过他，就这样突然间闯入了资本主义的神秘机制之中。而且，此时的美国动荡不安，它第一次参加了本土之外的另一个半球的战争。

1914年，格雷厄姆到华尔街报到了。老板特别喜欢他，每周给他12美元的工资。第一个月，他是通信员，传递各种证券和支票，但是他很快就证明了自己的能力不止这些。第二个月，他被提升到一个只有两个人的债券部当助手。

这次提升对一个刚参加工作的年轻人来说，是个令人激动的进步。可是欧洲的战鼓越敲越响，证券业很快就对此做出了反应。就在格雷厄姆开始工作几个月之后，奥地利的斐迪南大公在萨拉热窝遇刺身亡，战争在欧洲打响了。欧洲的投资者竞相抛售美国的股票和债券，在纽约引发了一次金融恐慌。结果，纽约证交所被迫停业五个月。格雷厄姆的工资也相应地降为每周10美元，但他是幸运的：至少，他还有份工作。

不久，贸易出现了复苏的迹象，而且，让许多人感到吃惊的是，战争又激发了投资者的信心。由于人手不足，纽伯格让格雷厄姆充分展现了自己的才华，同时他也完全掌握了管理贸易公司的方法。他参与过公司的幕后工作，管理过电话交换机，负责发行过一种暂时性证券，还曾帮助记录员把各种股票的报价公布在休息室的大信息板上。

格雷厄姆的经验逐渐丰富起来了，于是他又一次得到了提升——公司派他去招揽客户。然而，格雷厄姆在这项工作中却没有一点成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩，他总是连一份订单也签不到。

“我那时太害羞，”格雷厄姆回忆说，“我不具备人们今天所说的那种厚颜无耻的能力。”

尽管如此，格雷厄姆还是从这些经历中了解到，顾客对他售卖的这些债券知之甚少。事实上，他自己也感到需要进一步增加这方面的知识。

格雷厄姆研读了当时最权威的教科书——劳伦斯·查姆布莱恩的《债券投资原理》，并把这些理论应用到了铁路行业——上个世纪的前半段时间中，一些最重要的债券都是这个行业发行的。虽然没受过正规的会计训练，格雷厄姆还是开始理解了会计底账中隐藏的秘密。他不断研究，终于可以从会计高手的把戏中发现这些秘密了。

格雷厄姆在债券分析中展现了自己的才华，百奇公司向他伸出了橄榄枝，工资是每周 18 美元，比他以前的工资高出 50%。格雷厄姆从未谈成一笔债券代理生意却照领工资，所以他认为老板萨缪尔·纽伯格会很愿意放他走。事实却恰恰相反：纽伯格被他激怒了。

“但是我不适合当债券推销员，”格雷厄姆申辩说，“我做统计工作会更有前途。”那时候的统计员就是现在的分析员。

“那好吧，”纽伯格说，“我们也该有个统计部了，你可以担起这个责任。”

成为统计员之后，格雷厄姆大部分时间都在分析债务问题。投资者的兴趣主要是债券，因为债券收入既丰厚又可靠，除了铁路和公用事业，人们对一般股票怀有更大的顾虑。这是很有道理的：股份公司公布的财务信息非常笼统，它们只是想以此来吸引投资者、满足股票交易的需要。此外，债券在公司破产时有资产作保证而股票的所有权性质决定了它的次要地位，因此债券比股票更受欢迎。债券持有者是债权人，而股东只能在债务全部清偿之后才能得到自己的剩余财产。然而，尽管存在这些不利条件，格雷厄姆还是看到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了股票交易的巨大潜力。

人们现在经常虚报各种数据以便使自己的公司看上去更强大，与此相反，当时的公司经理总是努力地隐瞒财产。他们对公司的控制程度比现在大得多，因为外界对公司的内部资料了解甚少。格雷厄姆的目的就是发现这些隐藏的资产，预测股票价格所代表的真正价值。这是个侦探性的工作，因为所谓的年度报告只是一种四页纸对折的小册子，公司官员的名单还占据了大部分空间。

在当时，特殊情报——内部的资料——是获得巨额利润的关键。伯纳德·巴鲁这些当时的华尔街大亨们在自传中承认，操纵市场是很平常的事。实际上，当时的市场规则很少，也没有监管机构，“三M”规则——秘密（Mystery）、操纵（Manipulation）和（微薄的）差价(Margins）——几乎成了指导市场运行的准则。

然而，如果仔细研究，还是可以从公司内部或州际商务委员会这样的政府常设机构中挖掘到有用的信息。格雷厄姆能从多种渠道发现这些数据并加以分析，他很早就以此而闻名了。他运用这些资料以及分析技术，在古根海姆公司的股票中小试牛刀，为公司狠赚了一笔。

格雷厄姆继续为纽伯格工作，同时也进行一些投资，管理自己的业务，主要是为朋友和亲戚们代理。哥伦比亚大学的英语教授阿尔格纳·塔辛就是格雷厄姆的客户之一。他给了格雷厄姆1万美元的资本，同意二人平等分配利润，分担损失。第一年，这个基金的成绩非常棒：他们每人都得到了几千元的利润。格雷厄姆对音乐怀有极大兴趣，于是就投资7千美元与大哥列昂合伙开了一家“百老汇唱片店”。

“一战”的气氛在美国不断升温，股票市场动荡不安，狭隘的怒火愈演愈烈。

1916年秋，一场“和平恐慌”使牛市走到了尽头：股价在美国参战后持续下跌了一年左右。股市的下跌使格雷厄姆的私人投资账户(塔辛账户）受到了沉重打击。虽然塔辛账户的投资对象是那些实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值高于其市场价值的不引人注意的二级股票，但是这些股票价格的下跌幅度也很大。保存账户必须有一定的余额，因此格雷厄姆不得不卖出股票，这使他受到了巨大的损失，同时格雷厄姆赚的钱全部投入了百老汇唱片店，他无法弥补自己在塔辛账户中的损失。

后来，格雷厄姆告诉自己的读者和学生，一个真正的投资者很少被迫卖出自己的股票。当他认为一项投资已经成熟，实现了预期的赢利时，他会在自己选定的时机卖出股票。然而，在这个阶段格雷厄姆还不能解决难以控制的债务问题。

塔辛教授对发生的一切感到震惊，但是他信守承诺，对格雷厄姆的信心依然不变。他同意格雷厄姆每月支付 60 美元以弥补亏空。两年之后市场又复苏了，格雷厄姆也就补偿了前段时间的损失。后来，格雷厄姆重新把塔辛教授的账户建立在一个非常稳定的水平之上。这个时期，格雷厄姆和哥哥放弃了唱片生意。

格雷厄姆从来不需要太多的睡眠时间，他的工作量十分惊人。虽然格雷厄姆工作勤奋，也很看重自己的工资，但是真正激励他工作的却是知识的力量而不是对财富的渴望。早年也是这样。“格雷厄姆熬夜是想找到更好的方法，”他的表妹罗达·萨奈特说，“他喜欢躺着思考如何更好地记录乐谱、怎样改进摩尔斯密码的教学方法。”这种好奇心和创造力也同样被用到了他的投资事业之中。

1920 年，格雷厄姆成了纽伯格-汉德森-路德公司的一名合伙人。他虽然只有 26 岁，却已经向世人证明自己能够处理极为复杂的投资战略。作为合伙人，格雷厄姆在工资之外还可得到 2.5%的公司利润却无需承担损失。

如果考虑到 1919 年—1921 年战后牛市的混乱性和危险性，那么格雷厄姆的提升就更是一个了不起的成就了。当时的股市充满了一切最不可取的动机因素——恐惧、贪婪、鲁莽和轻信。道·琼斯工业平均指数 20 世纪以来第四次突破了 100 点大关，然后又迅速返回到战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前水平。格雷厄姆在这时已经创立了自己的投资哲学。沃伦·巴菲特在介绍《聪明的投资者》时把这种哲学思想归功于格雷厄姆——“市场行为越荒谬，具有商业眼光的投资者的机会就越大”。巴菲特告诉读者，如果遵循格雷厄姆的教导，他们将“从别人的愚蠢行为中获利，而不是陷入其中”。

格雷厄姆在各种投资之余继续发挥着自己的统计才能。在助手列奥·斯特恩的帮助下，他负责全权处理上市证券的个人投资问题。这项工作并不怎么耗费时间，因为华尔街在当时还比较简单，上市公司的数量不多，大部分都是铁路和工业股票。多数投资者依然喜欢长期可靠的投资，因为这些投资的变化不大，无需投资者操心。而格雷厄姆从自己客户的利益出发，坚持要透过表面现象发掘更好的赢利机会，坚持使用新的策略。可是他的策略经常会使那种安于现状的人胆战心惊。

格雷厄姆发明了几种复杂的套期保值方法用以防范市场风险，后来这些方法得到了广泛的应用。例如：如果格雷厄姆想使某个账户躲开债券价格下跌、股票价格上涨的风险，他会买进一种接近面值的可转换债券，同时卖出等量普通股的看涨期权（看涨期权是指在特定的日期之前以特定的价格买进特定数量股票的权利）；如果债券上涨、股票价格下跌的风险更大，他会买进债券、卖空股票（卖空是指卖主卖出手中还没有的股票，但他希望能在将来以更低的价格买进），并卖出看跌期权（看跌期权是指在特定的日期之前以特定的价格卖出特定数量股票的权利）。因为看涨期权和看跌期权的溢价收入很可观，这种方法就可以保证一个良好的利润水平而不必理会股价的变化。这些套期保值的方法后来成了期权和期货交易中的主要内容。

1923 年，一群客户和朋友有感于格雷厄姆的才能，建议他成立一个 25 万美元的投资账户。如果成绩好，他们还会增加投资。根据协议，格雷厄姆可以带入其他一些账户作为原始资本的一部分。格雷厄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

姆的工资是每年1万美元，投资者将得到至少6%的利润，而超过6%的部分格雷厄姆可以得到其中的20%。

格雷厄姆的套利交易为纽伯格吸收了如此众多的投资资金，致使公司无力接收新的业务，更重要的是，格雷厄姆的经营活动已经超出了他老板的传统范围：它的收入仍然主要来自证券交易的代理费和结余账户的贷款利息。纽伯格准许格雷厄姆开创自己的事业，并继续使用公司的办公室。作为交换条件，格雷厄姆必须通过纽伯格进行证券交易。

1923年6月1日，格雷厄姆的第一个独立项目——“格雷哈”公司开张了，此时的道·琼斯工业平均指数正处于敏感的95点。公司是以29岁的格雷厄姆和路易斯·哈里斯的名字命名的。

“我自己的投入很少，”格雷厄姆说，“那时我没什么钱。”虽然有些人的股份很大，却没有一个人的股份可以让自己控制投资决策，这个权利仍由格雷厄姆掌握着。

格雷厄姆继续集中精力发掘可能的套利机会，寻找低值证券和可以卖空的超值股票。

他在这个时期有一个交易利用了杜邦公司和通用公司之间密切的所有权关系。皮埃尔·杜邦在担任主席期间利用剩余现金为自己的火药和化学公司买进了大量的通用公司股票，结果杜邦在1920年成了通用汽车公司的主席。尽管如此，杜邦公司上市流通的股票价值却没有超过它所拥有的通用汽车公司的股票价值。市场总是高估通用汽车公司的股票，或者认识不到杜邦公司的自身价值。

当格雷厄姆发现了这种反常情况之后，立即买进了杜邦公司的股票。与此同时，还卖空了七倍的通用汽车公司的股票。不出所料，市场很快纠正了这种错误观念：杜邦公司股票的价格上涨了。“格雷哈”卖出了杜邦公司股票，收回利润，然后又停止了对通用公司的空头交易。这种方法没有风险，因为如果这种不平衡是以通用公司的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票价格下跌的方式得以纠正，格雷厄姆仍然可以从空头交易中获利。

格雷厄姆最成功的活动都是以发现矛盾为基础的，比如杜邦公司股票的价格。他把赌注押在这样一种可能性上，即市场最终将发现自己的错误。然而他向来没有忽视另一种可能性，即市场可能会在很长时期内坚持这种错误，或者其他一些意外事件会突然介入其中。这些是一切股市投资都无法避免的风险。

由于在利润分配上与主要投资人之间的分歧，格雷厄姆决定解散公司。1925 年末“格雷哈”解散的时候，投资者们在这个基金中获得了可观的利润。

“格雷哈”基金的准确收益不得而知，但它足以让格雷厄姆的朋友出资 45 万美元开办了本杰明·格雷厄姆联合账户。1926 年 1 月 1 日，这个新账户开张了。1926 年—1928 年间，联合账户的年平均收益率为 20.2%。三年以后——1929 年初，其资本额已上升为 250 万美元。大部分资本增长都是资本收益而不是额外投入的结果，此外，这些出色的回报率承担的风险很有限。

与此同时，格雷厄姆在其他方面的事业也正在发展。他找到了一位合伙人，卸下了肩上的管理重担，使自己能够发挥特长——设计更新、更好的谋利方法。

起初，格雷厄姆邀请道格拉斯·纽曼加入他的小投资公司，却遭到了拒绝。这个儿时的伙伴向他推荐了自己的兄弟杰里。比格雷厄姆小两岁的杰里接受了这份年薪 5 000 美元的工作。格雷厄姆很快就发现了杰里在商业管理方面的才干，于是他建议改变一下。杰里的儿子米奇回忆道：“他找到我父亲说：‘你不应该为我工作，我们应该是平等的合伙人。’”因此，格雷厄姆和杰里之间最初的合作关系就这样确定下来了。虽然格雷厄姆经常无法忍受杰里那种残忍的谈判技巧而被迫离开谈判桌，但是他们两人的组合却是无与伦比的。格雷厄姆是主席，纽曼是副主席兼财务主管，他们的这种合作关系在以后的 30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年中长盛不衰，从未中断过。

本杰明·格雷厄姆联合账户的生意越做越大，格雷厄姆不得不离开纽伯格租给他的办公室，在海狸街 60 号的一幢大楼里买了几间更大的房间。

格雷厄姆在华尔街已经有近 12 年的工作经验了，事业也如日中天。就在这时，他又有了一个新的想法。格雷厄姆为杂志撰写的文章都很成功，因此他开始考虑一个更具挑战性的计划：他认为人们需要一本书以确定投资的基本原理，而自己在这方面有一定的发言权。

格雷厄姆开始考虑开一个班讲授投资原理，因为这可以让他在课堂上更好地组织自己的材料，验证自己的假设。按照惯例，华尔街的从业者学习和授课时都选择附近的纽约大学金融研究生院，这里也比较方便。而格雷厄姆却另有打算。他向母校递交了一份申请。哥伦比亚大学接受了他，于是格雷厄姆在 1928 年开始了他的执教生涯。

三、 传道授业 著书立说

1929 年 2 月 6 日，格雷厄姆在他的母校——哥伦比亚大学开始了他的教书生涯。历史总是不断的轮回。15 年前，格雷厄姆拒绝了三位系主任留校任教的挽留，奔赴华尔街而去，经过十几年的摸爬滚打，如今的格雷厄姆已是小有名气。他的课程是“高级证券分析”，按照教学目录的说法，华尔街的投资经理将传授“经过市场实际验证的投资理论，分析和寻找价格与价值之间的差异”。他在第二个学期增设了一门基础课，当然，选修这门课的学生也要有“一定的投资知识”。

格雷厄姆要求自己的学生仔细研究债券和其他债务凭证，因为它们每隔半年就以全息支付一次息票，并在到期时返还本金。但是他也详细讲解了更加复杂的股票知识。显然，他那些理想远大的年轻听众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们对此充满了兴趣。毫无疑问，如果投资者没有经过认真研究，股票将是一种特别危险的动物，这已经被多次证实了。但是，股票的收益也比债券高得多。格雷厄姆教导自己的学生在做出这种危险的选择之前，一定要用实际知识全副武装自己。他说，要学的东西很多，因为“确定普通股票价值的正确方法并不只是单纯地考察价格运动，还应考察与此有关的收入、红利、未来收益等。至少，还应包括资产价值”。

参加首期学习的教员中有一个叫大卫·L·多德的人，格雷厄姆请他记录每周的课堂讨论，并誊写出来。多德 1920 年毕业于宾夕法尼亚大学的沃顿学院，然后到哥伦比亚大学攻读经济学硕士学位。毕业后，他在国民商业银行工作了 3 年又重返哥伦比亚大学教书。

这门课很快就受到了欢迎。到 1929 年初，大部分从业的统计员都到哥伦比亚大学听过格雷厄姆讲课，而且上课人数也增加到 150 人。还有人多次重选这门课，这主要是由于格雷厄姆选的例子都来自于最新的市场报告，而他的许多学生可以在日常工作中直接引用这些资料。格雷厄姆要求自己所有的理论都要经得起事实的检验。

虽然挣钱并不是格雷厄姆教书的主要动机，但是这份工资确实对他度过漫长的大萧条时期起了很大作用。当时华尔街从业人员和在校大学生人数都有所下降，因此格雷厄姆在哥伦比亚大学的听课人数也在减少，但是这门课却没有被那个停滞的年代吞没。格雷厄姆的信心从未动摇，他甚至还增加了另一份工作。

格雷厄姆在金融学院和哥伦比亚大学讲学的过程中逐渐整理了自己的思想，并一遍遍地检验自己创立的理论。大卫·多德也继续记录和整理格雷厄姆在哥伦比亚大学的讲课笔记，这些记录后来成了格雷厄姆和多德教授的经典教材——《证券分析》的基础。

格雷厄姆在华尔街惨遭重创和苦苦支撑的时期，也正是他关于证券分析理论和投资操作技巧日渐成熟的时期。1934 年年底，格雷厄姆终于完成他酝酿已久的《证券分析》这部划时代的著作，并由此奠定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了他作为一个证券分析大师和“华尔街教父”的不朽地位。

在格雷厄姆的《证券分析》出版之前，道氏学说是股市投资中最早提出的股市技术分析理论。其核心是如何通过股票价格或股市指数的历史轨迹来分析和预测其未来的走向和趋势。道氏学说将股市的涨落分为主导潮流、次级运动和日常波动三种类型。它认为由于次级运动和日常波动的随机色彩很浓，不易预测和捕捉，而且持续时间往往不太长久，把握股市运动的主导潮流对投资者来说就显得格外重要。道氏学说详细阐述了牛市和熊市的股市运动特征以及如何判断股市的主导潮流。同时，道氏学说还指明股市趋势发生逆转时所必须经历的三个过程：首先是股市发生长时间或大幅度的修正，同时明显地反映在道·琼斯工业指数和运输指数上；其次是股市出现反弹时，其中某一个指数或者两个指数同时都未能逾越修正前的历史水准；再次是股市再度出现修正后，两个指数的修正幅度都更大于前一次的水平，同创新低。所以，道氏学说主要是一种把握股市整体运动趋势的理论。

格雷厄姆的《证券分析》与道氏学说研究的着眼点是截然不同的，他所涉及的是一个到他为止尚无人涉足的领域。

首先，格雷厄姆统一和明确了“投资”的定义，区分了投资与投机。在此之前，投资是一个多义词。一些人认为购买安全性较高的证券如债券是投资，而购买股价低于净现值的股票的行为是投机。而格雷厄姆认为，动机比外在表现更能确定购买证券是投资还是投机。借款去买证券并希望在短期内获利的决策不管它买的是债券还是股票都是投机。在《证券分析》一书中，他提出了自己的定义：“投资是一种通过认真分析研究，有指望保本并能获得满意收益的行为。不满足这些条件的行为就被称为投机。”

格雷厄姆认为，对于一个被视为投资的证券来说，基本金必须有某种程度的安全性和满意的报酬率。当然，所谓安全并不是指绝对安全，而是指在合理的条件下投资应不至于亏本。一旦发生极不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻常或者意想不到的突发事件也会使安全性较高的债券顷刻间变成废纸。而满意的回报不仅包括股息或利息收入，而且包括价格增值。格雷厄姆特别指出，所谓“满意”是一个主观性的词，只要投资者做得明智，并在投资定义的界限内，投资报酬可以是任何数量，即使很低，也可称为是“满意的”。判断一个人是投资者还是投机者，关键在于他的动机。

格雷厄姆的《证券分析》一书在区分投资与投机之后，所做出的第二个贡献就是提出了普通股投资的数量分析方法，解决了投资者的迫切问题，使投资者可以正确判断一只股票的价值，以便决定对一只股票的投资取舍。在《证券分析》出版之前，尚无任何计量选股模式，格雷厄姆可以称得上是运用数量分析法来选股的第一人。

在《证券分析》一书中，格雷厄拇指出造成股市暴跌的原因有三种：（一）交易经纪行和投资机构对股票的操纵。为了控制某种股票的涨跌，每天经纪人都会放出一些消息，告诉客户购买或抛售某种股票将是多么明智的选择，使客户盲目地走进其所设定的圈套。（二）借款给股票购买者的金融政策。20 世纪 20 年代，股市上的投机者可以从银行取得贷款购买股票，从 1921 年到 1929 年，其用于购买股票的贷款由 10 亿美元上升到 85 亿美元。由于贷款是以股票市价来支撑的，一旦股市发生暴跌，所有的一切就像多米诺骨牌一样全部倒下。直至 1933 年美国颁布了《证券法》之后，有效地保护了个人投资者免于被经纪人欺诈，靠保证金购买证券的情形才开始逐渐减少。（三）过度的乐观。这一种原因是三种原因中最根本的，也是无法通过立法来控制的。

在 1929 年股市暴跌后的二十几年里，许多学者和投资分析家对股票投资方法进行研究分析。格雷厄姆根据自己多年的研究分析，提出了股票投资的三种方法：横断法、预期法和安全边际法。

横断法相当于现代的指数投资法。格雷厄姆认为，应以多元化的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合替代个股投资。即投资者平均买下道·琼斯工业指数所包括的 30 家公司的等额股份，则获利将和这 30 家公司保持一致。

预期法又分为短期投资法和成长股投资法两种。

所谓短期投资法是指投资者在 6 个月到 1 年之内选择最有获利前景的公司进行投资，从中赚取利润。华尔街花费很多精力预测公司的经营业绩，包括销售额、成本、利润等，但格雷厄姆认为，这种方法的缺点在于公司的销售和收入是经常变化的，而且短期经营业绩预期很容易立即反映到股票价格上，造成股票价格的波动。而一项投资的价值并不在于它这个月或下个月能挣多少，也不在于下个季度的销售额会发生怎样的增长，而是在于它长期内能给投资者带来什么样的回报。很显然，基于短期资料的决策经常是肤浅和短暂的。但由于华尔街强调业绩变动情况与交易量，所以短期投资法成为华尔街比较占优势的投资策略。

所谓成长股投资法是指投资者以长期的眼光选择销售额与利润增长率均高于一般企业平均水平的公司的股票作为投资对象，以期获得长期收益。每一个公司都有所谓的利润生命周期。在早期发展阶段，公司的销售额加速增长并开始实现利润；在快速扩张阶段，销售额持续增长，利润急剧增加；在稳定增长阶段，销售额和利润的增长速度开始下降；到了最后一个阶段——衰退下降阶段，销售额大幅下滑，利润持续明显地下降。

格雷厄姆认为，运用成长股投资法的投资者会面临两个难题。

一是如何判别一家公司处在其生命周期的某个阶段。因为公司利润生命周期的每个阶段都是一个时间段，但这些时间段并没有一个极为明显的长短界限，这就使投资者很难准确无误地进行判别。如果投资者选择一家处于快速扩张阶段的公司，他可能会发现该公司的成功只是短暂的，因为该公司经受考验的时间不长，利润无法长久维持；如果投资者选择一家处于稳定增长阶段的公司，也许他会发现该公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已处于稳定增长阶段的后期，很快就会进入衰退下降阶段等等。

二是如何确定目前的股价是否反映出了公司成长的潜能。投资者选定一家成长型公司的股票准备进行投资，那么他该以什么样的价格购进最为合理？如果在他投资之前，该公司的股票已在大家的推崇下上升到很高的价位，那么该公司股票是否还具有投资的价值？在格雷厄姆看来，答案是很难精确界定的。

针对这种情况，格雷厄姆进一步指出，如果分析家对于某公司未来的成长持乐观态度，并考虑将该公司的股票加入投资组合中去，那么，他有两种选择：一种是在整个市场低迷时买入该公司股票；另一种是当该股票的市场价格低于其内在价值时买入。选择这两种方式购买股票主要是考虑股票的安全边际。

格雷厄姆认为，由于内在价值受投资者对公司未来经济状况的不精确计算所限制，其结果很容易被一些潜在的未来因素所否定。而销售额、定价和费用预测的困难也使内在价值的计算更趋复杂。不过这些均不能完全否定安全边际法，经实证研究发现，安全边际法可以成功地运用于以下三个区域：一是安全边际法运用于稳定的证券，如债券和优先股等，效果良好；二是安全边际法可用来作比较分析；三是安全边际法可用来选择股票，特别是公司的股票价格远远低于其内在价值时。

不过，格雷厄姆同时指出，内在价值不能被简单地看做是公司资产总额减去负债总额，即公司的净资产。因为公司的内在价值除了包括它的净资产，还包括这些资产所能产生的未来收益。实际上，投资者也无需计算公司内在价值的精确值，只需估算一个大概值，对比公司股票的市场价值，判断该公司股票是否具有足够的安全边际，能否作为投资对象。

格雷厄姆虽然比较强调数量分析，但他并不否定质量分析的重要性。格雷厄姆认为，财务分析并非一门精确的学科。虽然对一些数量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素，包括资产、负债、利润、股利等进行的量化分析是估算公司内在价值所必须的，但有些不易分析的质量因素，如公司的经营能力和公司的性质也是估算公司内在价值所必不可少的。缺少了对这些质量因素的分析，往往会造成估算结果的巨大偏差，以致影响投资者作出正确的投资决策。但格雷厄姆也对过分强调质量因素分析表示担忧。格雷厄姆认为，当投资者过分强调那些难以捉摸的质量因素时，潜在的失望便会增加。对质量因素的过度乐观也使投资者在估算公司内在价值时采用一个更高的资本化因子，这会促使投资者去购买潜在风险很高的证券。

在格雷厄姆看来，公司的内在价值大部分来源于可量化的因素而非质量因素，质量因素在公司的内在价值中只占一小部分。如果公司的内在价值大部分来源于经营能力、企业性质和乐观的成长率，那么就几乎没有安全边际可言，只有公司的内在价值大部分来源于可量化的因素，投资人的风险才可被限定。

格雷厄姆认为，作为一个成功的投资者应遵循两个投资原则：一是严禁损失，二是不要忘记第一原则。根据这两个投资原则，格雷厄姆提出两种安全的选股方法。第一种选股方法是以低于公司 2/3 净资产价值的价格买入公司股票，第二种方法是购买市盈率低的公司股票。当然，这两种选股方法的前提是这些公司股票必须有一定的安全边际。格雷厄姆进一步解释说，以低于公司 2/3 净资产的价格买入公司股票，是以股票投资组合而非单一股票为考虑基础，这类股票在股市低迷时比较常见，而在行情上涨时很少见。由于第一种方法受到很大的条件限制，格雷厄姆将其研究重点放在了第二种选股方法上。不过，以低于公司 2/3 净资产的价格买入股票和买入市盈率低的股票这两种方法所挑选出的股票在很多情况下是相互重叠的。

格雷厄姆的安全边际学说是建立在一些特定的假设基础上的。格雷厄姆认为，股票之所以出现不合理的价格在很大程度上是由于人类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的惧怕和贪婪情绪。极度乐观时，贪婪使股票价格高于其内在价值，从而形成一个高估的市场；极度悲观时，惧怕又使股票价格低于其内在价值，进而形成一个低估的市场。投资者正是在缺乏效率市场的修正中获利。投资者在面对股票市场时必须具有理性。格雷厄姆提醒投资者们不要将注意力放在行情机上，而要放在股票背后的企业身上，因为市场是一种理性和感性的搀杂物，它的表现时常是错误的，而投资的秘诀就在于当价格远远低于内在价值时投资，等待市场对其错误的纠正。市场纠正错误之时，便是投资者获利之时。

格雷厄姆在《证券分析》一书中还批驳了一些投资者在股利分配政策上的错误认识。一些投资者认为发放股利只不过是将股票的现有价值进行稀释后所得到的一种幻象，但格雷厄姆认为若公司拒绝发放股利而一味保留盈余，则这些盈余一旦被乱用，投资者将毫无利益可言。公司应在保留供其未来发展的资金需求后，将其盈余以现金股利或以资本公积金转增资本的方式发放出去，以保证投资者的利益。如果投资者收到现金股利，他既可以自由运用这笔盈余，又可在他认为公司经营良好时买入该公司股票；如果投资者收到股票股利，他既可以保留股票等着赚取股利，也可选择售出股票立即兑现。无论哪一种股利政策，都将使投资者拥有更大的灵活度，也更能保证自己所得利益的安全。

《证券分析》所阐述的计量分析方法和价值评估法使投资者少了许多的盲目，增加了更多的理性成分。这本著作一出版就震动了美国和华尔街的投资者，一时之间，该书成了金融界人士和投资界人士的必读书目。记者托马斯·伊斯顿在 1990 年写道，格雷厄姆和多德的话“现在成了华尔街的真理，而《证券分析》则简直成了这一特殊职业的圣经”。

1942 年，格雷厄姆推出了他的又一部引起很大反响的力作——《聪明的投资者》。这本书虽是为普通投资者而写，但金融界人士也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深为书中的智慧光芒所倾倒。它再一次巩固了格雷厄姆作为一代宗师的地位。

格雷厄姆在《聪明的投资者》一书中再一次清楚地指出投资与投机的本质区别：投资是建立在敏锐与数量分析的基础上，而投机则是建立在突发的念头或是臆测之上。二者的关键在于对股价的看法不同，投资者寻求合理的价格购买股票，而投机者试图在股价的涨跌中获利。作为聪明的投资者应该充分了解这一点。其实，投资者最大的敌人不是股票市场而是他自己。如果投资者在投资时无法掌握自己的情绪，受市场情绪所左右，即使他具有高超的分析能力，也很难获得较大的投资收益。

对此，格雷厄姆曾讲述了两则关于股市的寓言，并形象地说华尔街是“市场先生”，借此来说明时时预测股市波动的愚蠢。

假设你和“市场先生”是一家私营企业的合伙人。每天，“市场先生”都会报出一个价格，提出他愿以此价格从你手中买入一些股票或将他手中的股票卖给你一些。尽管你所持有股票的合伙企业具有稳定的经济特性，但“市场先生”的情绪和报价却并不稳定。有些日子，“市场先生”情绪高涨，只看到眼前光明一片，这时他会给合伙企业的股票报出很高的价格；另外一些日子，“市场先生”情绪低落，只看到眼前困难重重，这时他会给合伙企业的股票报出很低的价格。此外，“市场先生”还有一个可爱的特点，就是他从不介意被冷落。如果“市场先生”今天所提的报价无人理睬，那么他明天还会来，带来他的新报价。格雷厄姆告诫投资者，处于这种特定的环境中，必须要保持良好的判断力和控制力，与“市场先生”保持一定的距离。当“市场先生”的报价有道理时，投资者可以利用他；如果他的表现不正常，投资者可以忽视他或利用他，绝不能被他控制，否则后果不堪设想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了说明投资者的盲目投资行为，格雷厄姆讲了另一则寓言——“旅鼠投资”。当一位石油勘探者死后准备进入天堂的时候，圣·彼得拦住了他，并告诉了他一个非常糟糕的消息：“你虽然的确有资格进入天堂，但分配给石油业者居住的地方已经爆满了，我无法把你安插进去。”这位石油勘探者听完，想了一会儿后，就对圣·彼得提出一个请求：“我能否进去跟那些住在天堂里的人们讲一句话？”圣·彼得同意了他的请求。于是，这位石油勘探者就对着天堂里的人们大喊：“在地狱里发现石油了！”话音刚落，天堂里所有的人都蜂拥着跑向地狱。圣·彼得看到这种情况非常吃惊，于是他请这位石油勘探者进入天堂居住。但这位石油勘探者迟疑了一会说：“不，我想我还是跟那些人一起到地狱中去吧。”

格雷厄姆通过这则寓言告诫投资者切忌盲目跟风。证券市场上经常发生的一些剧烈变动，很多情况下是由于投资者的盲目跟风行为而非公司本身收益变动的影响。一旦股市上有传言出现，许多投资者在传言未经证实之前就已快速而盲目地依据这些传言买入或卖出股票，跟风盖过了理性思考，这一方面造成股价的剧烈波动，另一方面常常造成这些投资者的业绩表现平平。令格雷厄姆感到非常费解的是华尔街上的专业投资人士尽管大多都受过良好的教育并拥有丰富的投资经验，但他们却无法在市场上凝聚成一股更加理性的力量，而是像旅鼠一样，更多地受到市场情绪的左右，拼命在不停地追逐市场的形势。格雷厄姆认为这对于一个合格的投资者而言是极为不足取的。

由于一个公司的股价一般都是由其业绩和财务状况来支撑的，因此投资者在投资前要判断一家公司股票的未来走势，其中很重要的一点就是需要准确衡量公司的绩效。格雷厄姆以名字由 E 开头的几家公司为例，介绍了衡量公司绩效的六种基本因素：收益性、稳定性、成长性、财务状况、股利以及历史价格等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量一家公司收益性好坏的指标有很多种，如每股净收益可以直接体现公司获利程度的高低，投资报酬率可以考察公司全部资产的获利能力等，但格雷厄姆比较偏爱用销售利润率作为衡量公司收益性的指标，因为该指标不仅可以衡量公司产品销售收入的获利能力，而且可以衡量公司对销售过程成本和费用的控制能力。公司产品销售过程的成本和费用越低，公司销售收入的获利能力就越大。由于公司的大部分收入一般来源于主营业务收入，即产品销售收入，因此，通过销售利润率可以判断出一家公司的发展状况。

衡量一家公司的赢利是否稳定，格雷厄姆认为，可以以10年为一周期，描绘出每股盈余的变动趋势，然后拿该公司最近3年的每股盈余与其变动趋势作一比较，若每股盈余的水平是稳定上升的，则表示该公司的赢利水平保持了100%的稳定。否则，在大起大落的背后一定有某些隐含的市场原因、产品问题或者偶然因素，它们有可能对今后的赢利构成某种程度的威胁。这一指标对于发展中的小型企业尤其重要。

衡量每股盈余的成长性一般采用盈余增长率这一指标。盈余增长率是一家公司在最近3年中每股盈余的年平均增长率，它既能反映出公司的生存能力、管理水平、竞争实力、发展速度，又可以刻画出公司从小变大、由弱变强的历史足迹。格雷厄姆认为，这一指标对于衡量小型公司的成长性至关重要。

公司的财务状况决定其偿债能力，它可以衡量出公司财务的灵活性和风险性。如果公司适度负债且投资报酬率高于利息率时，无疑对公司股东是有利的，但如果举债过度，公司就可能发生财务困难，甚至破产，这将给投资者带来极大的风险。衡量公司是否具有足够的偿债能力，可以通过流动比率、速动比率、资产负债率等指标来考察，如流动比率为2，速动比率为1时通常被认为是合理的。

至于股利，格雷厄姆认为，公司的股利发放不要中止，当然发放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的年限愈长愈好。假如股利发放是采用固定的盈余比率，就更好不过了，因为这显示了该公司生机勃勃，在不断地平稳成长。同时，股利的发放也更增添了股票的吸引力和凝聚力。投资者应尽量避免那些以往三年中曾有两年停发或降低股息的股票。

股票的历史价格虽不是衡量企业绩效的关键因素，但它可以从一个侧面反映公司的经营状况和业绩好坏。股票价格就好比公司业绩的一个晴雨表，公司业绩表现比较好时，公司股票价格会在投资者的推崇下而走高；公司业绩表现不理想时，公司股票价格会在投资者的抛弃下而走低。当某一种股票定期地因为某些理由下降或因一头热而下跌时，这无疑是告诉投资人，该公司的价格的长期走势可以靠着明察而予以判断。

四、知行合一：实践是检验真理的唯一标准

被誉为“华尔街教父”的格雷厄姆绝非浪得虚名，更非纸上谈兵。他在《证券分析》以及《聪明的投资者》中提出的理论，是他本人华尔街经验和教训的总结，同时，他在华尔街的成功又进一步证明了他的理论的正确性。

格雷厄姆在母校教书的同时，也在华尔街继续他的投资事业。

1929年的华尔街，已经达到疯狂的顶点，1921年—1929年，股价狂涨了450%。这很大程度是因为对保证金的要求很低：购买股票时只需支付股价的10%，其余部分可由经纪人贷款。1928年是牛市的最后一年，道·琼斯指数上涨了51%。

多年以后，格雷厄姆在回忆往事的时候发现自己很奇怪：虽然已经感觉到危险，却没有把自己的投资完全处理掉。显然，年轻的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者还没有意识到这次巨浪会掀翻所有的船只，包括他自己在内。不过，格雷厄姆还是极为谨慎地防范了风险：他选择了低值股票，并在投资中进行了套期保值。

1930 年是格雷厄姆职业生涯中最糟糕的一年，他能生存下来全靠自己的声望。尽管格雷厄姆想尽办法基本上清偿了全部空头股票，可是多头投资却由于股价的波动使他积累了 200 万美元的保证金债务。股市反弹持续到四月份，可惜好景不长。这一年年末，联合账户损失了 50%，而同期的道·琼斯指数下跌 29%，标准普尔 500 指数下跌 25%。

联合账户仍在赔钱，但是与整个市场相比，格雷厄姆更快地纠正了自己的错误。

两年之中，他不断缩小损失的余额。1929 年—1932 年，联合账户的资本损失达到 70%，但是 1931 年的损失已下降到 16%，而同期的道·琼斯工业指数下跌 48%，标准普尔 500 指数下跌 44%。1932 年，联合账户的损失只有 3%，而道·琼斯指数和标准普尔 500 指数分别下跌 17%和 8%。在这样一个凶险的年代，格雷厄姆和杰里经营账户的能力使他们摆脱了华尔街其他小公司的命运，后者在华尔街已经消失殆尽了。

联合账户能存活下来，很大程度上要归功于杰罗姆·纽曼在处理财产清算方面的天才。海尔布鲁恩在和格雷厄姆的交往中，也对他有了更深的了解。

“杰里·纽曼——与其说他是个证券分析家倒不如说他是个狡猾而成功的商人。”大萧条为纽曼提供了一个施展才华的舞台。他能够迅速抓住赢利机会，买进处于危机之中的公司，然后对他们进行财产清算。许多投资者没有能力组织财产清算，因为这包括关闭工厂、解散人员和售卖资产，它要求果敢决断和冷静的头脑。但是纽曼“作风凶狠，手段强硬。格雷厄姆就软弱得多了”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们的存活还要归功于格雷厄姆、归功于他发现特殊机会和进行套利活动的高超才能，以及他安排的分散投资。20 世纪 50 年代，沃伦·巴菲特到格雷厄姆-纽曼基金工作的时候，仔细研究了它 1926 年—1956 年（这是公司的全部经营时期）的套利收入。他发现，未经调整的套利收益率是 20%。巴菲特吸收了这种套利技巧，并不断加以应用和改进。他没有详细计算过自己的套利收益率，但他相信这个数字要高于 20%。“当然，”巴菲特在 1988 年的报告中写道，“我所处的环境比格雷厄姆有利：他必须应付 1929 年—1930 年的萧条时期”。

由于利润分配方法的特殊性，格雷厄姆和杰里要从联合账户中得到收入还有很大的距离，但是最困难的时期毕竟已经在 1932 年结束了。因为公司所持证券的价格严重下跌，他们必须把账户的价值增加三倍以后才能重新获得收入。

基金中的一位合伙人建议对管理者的收入做些变动，一些主要投资者经过考虑之后同意让格雷厄姆和杰里从 1934 年 1 月 1 日开始直接获得利润的 20%。这样他们二人又重新从联合账户中得到了收入。到 1935 年，所有投资者在账户中的损失都已得到了完全的补偿。

格雷厄姆总是小心谨慎地根据事实作出决定，从不盲目乐观。但是在大崩溃之前，他走过一些捷径，也因此犯过错误。虽然格雷厄姆能够特别迅速地重新崛起，返回股市，但是在“黑色星期二”之后，他喜欢冒险的日子就结束了。从那以后，他一方面追求最大的投资收益率，另一方面还要保证投资有较大的安全系数。他拒绝接受可能会造成损失的挑战，这或许是因为这种损失的后果给他的印象太深了。格雷厄姆在有价证券中的平均收益率与大萧条之前相比有所下降，但他仍能不断地为投资者带来丰厚可靠的利润，同时他在政府雇员保险公司（GEICO）中的收益率再一次在投资者中引起了轰动。

1937 年开始的股市下滑是有史以来持续时间最长的一次（5 年），而格雷厄姆-纽曼公司仍然在这个停滞阶段应付自如。格雷厄姆根据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市的情况对自己的方法做了些调整，改变了会计分析中的侧重点，最终，萧条的结束时期为他带来了巨大的机会，买进了许多低值资产。20 世纪 40 年代末还出现了一次熊市时期，不过下降幅度很小，持续时间也不长。“韩战”使股市重新崛起，开始了新一轮的狂涨浪潮。此时，对低值公司的投资已经成熟，这种丰厚的利润使格雷厄姆-纽曼公司在 20 世纪 40 年代和 50 年代保持了繁荣的势头。除去 1946 年和 1949 年的反复以外，这种总体的上升趋势在 1956 年格雷厄姆退休以后仍然持续了很长时间。

格雷厄姆-纽曼公司的目标并不复杂，年度报告对此作了说明。它们是：在仔细分析的基础上买进价格低于内在价值的证券，尤其强调买进价格低于清算价值的证券，以及在证券交易中运用套利和套期保值方法。

1946 年格雷厄姆-纽曼公司大量削减了手中的证券，“这并不是因为我们认为市场风险正在增加，而是因为按照我们的技术标准，市场中有吸引力的普通股票已经非常少了”。1946 年的年度报告进一步写道：“只要目前的上扬状态持续下去，我们就不可能达到普通股票的总体收益水平。”尽管如此，他们保留的证券仍然在增值。

格雷厄姆仍然和 1929 年大崩溃前一样对他的投资进行套期保值，只是现在的他决意要彻底保护自己的资产，不会再发生保证金债务使他一无所有的危险了。

格雷厄姆不仅在选择证券时，在纽约金融学院的课堂上也估计到了市场的变化，还特别预言了重工业、铁路和大钢铁公司将面临的更加长期的困难。分析过美国钢铁公司的收入之后，格雷厄姆向学生们指出，它的收入要比实际公布的情况更反常，因为美国钢铁公司规定在繁荣时期要留出一定的储备以弥补它在不景气时的亏损。

格雷厄姆的谨慎差一点让他错过了自己最辉煌的投资业绩——买下了 20 世纪 60 年代增长神速的政府雇员保险公司（简称 GEICO）的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大部分股权。

故事开始于 1948 年。这家规模很小、办理直接邮购业务的私人保险公司的所有者想把股票变现，于是派出两名代表到华尔街寻找买主。这两个不幸的人——E·R·琼斯和华盛顿的律师大卫·洛伊德·科瑞格，在华尔街艰难跋涉，徒劳无功，最后找到了格雷厄姆–纽曼公司，希望能让格雷厄姆相信 GEICO 符合他对特殊情况的定义。

GEICO 的规模比夫妻店大不了多少，但它的数字却很有说服力：每年的保险金收入在 200 万到 300 万之间，1946 年的每股收益是 1.29 美元，1947 年则是 5.89 美元。

洛里默·戴维森也参加了这次谈判，他说："和格雷厄姆做生意不需多讲。"

戴维森曾是 GEICO 的营销员，后来成了它的高级主管。"他看到了大卫·科瑞格和我都看到的东西——这个公司巨大的潜力和光明的前景。"科瑞格和他都进行了投资，1970 年，科瑞格也步他的后尘成了一名高级主管。

格雷厄姆十分相信 GEICO 的价值，开始就买入控制权进行谈判。但是沃尔特·舒勒斯回忆说，当时 54 岁，在这一行已有 30 多年经验的格雷厄姆也确实为自己留了退路。

"沃尔特，"格雷厄姆在格雷厄姆–纽曼公司决定收购这家充满活力的保险公司那天对他说，"万一这次收购的效果不好，我们随时都可以清算它收回投资。"

格雷厄姆的犹豫或许更多地是由于这次交易的规模。毕竟，GEICO 收购业务动用的资金比任何一次收购都多。

格雷厄姆设法克服了自己对保险业的顾虑。作为 GEICO 最大的股东和董事会成员，他能够避免自己认为对股东不利的作法。

GEICO 一半的股份——1 500 股——是以每股 475 美元或总值 712 500 美元购入的，这是格雷厄姆–纽曼公司 25%的资产。在最后时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刻，由于格雷厄姆和杰里要求收购价格完全与资产价值相符，交易险些流产：财务报告表明资产价值少了5万美元。经过一些犹豫，这次交易还是圆满成功了。对于一个坚持分散投资、手中经常有上百种不同股票的投资经理来说，GEICO的交易可算是一次大胆的改变了。虽然他是凭本能完成这一改变的，事后却证明本能是可靠的，而他对舒勒斯说的那番话却是毫无意义的。

格雷厄姆对保险公司的评价是正确的，但是他也的确犯了一个大错误——清算GEICO并不是个好办法。格雷厄姆和杰里很快就发现，他们的错误是不该这么大规模地收购任何一家保险公司。他们事后得知，1940年的《投资公司法》规定，投资公司拥有保险公司的股份超过10%是违法的。证券交易委员会要求格雷厄姆-纽曼公司取消这次交易，把股份还给它的创建者。然而当格雷厄姆找到公司的出售者利亚家族时，他们却拒绝收回股票。

作为替代方法，证交会同意他们把股票剥离给自己的股东。1948年7月分配股票时，GEICO的市场价值是每1.08股27美元，到年底，它的交易价格已达每股30美元，而且这只是开始。

“后来我们整个公司的市场价值超过了10亿美元，”格雷厄姆说，“这是意想不到的。”

米奇·纽曼同意这种观点。“这是格雷厄姆-纽曼公司历史上最幸运的事。”

格雷厄姆承认在GEICO的收购中有一定的偶然性，但是他也坚持认为还有其他因素在起作用。“……在运气，或者一个关键决定的背后，必须有精心的准备和训练有素的实力作保证。一个人必须有实力和声望，机会才会敲他的门。一个人必须有手段、判断力和决心来利用这些机会。”

1949年，GEICO的利润突破了100万大关。

格雷厄姆-纽曼公司买下它的时候，GEICO已经快要起飞了，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是他们不知道而已。没有人认为它的逐渐增长会加速前进，它在人们心中的地位只是一个可以挣钱的小公司。当然，收购以后 GEICO 突然飞起来了——他们的时机太好了。

增长成了 GEICO 的神秘口令。1958 年，管理层把顾客范围扩大到非政府职员的专家、经理、技术人员和管理人员，这个决定的市场容量从所有车主的 15%增加到 50%，而风险水平仍然较低。另外，公司还增加了政府雇员人寿保险和其他相关业务，格雷厄姆和杰里开始热衷于这些了。GEICO 的扩张引人注目，很快就成了全国第五大汽车保险公司。在公司业绩达到巅峰的 1972 年，格雷厄姆-纽曼公司原来持有的股票价格增加到 16 349 美元，格雷厄姆估计总投资的收入大约有 3 亿美元。

GEIGO 不仅在格雷厄姆那里缔造了神话，而且神话在格雷厄姆的得意门生巴菲特那里继续被书写。

20 世纪 50 年代，美国历史上最长的一次牛市来临，这次牛市始于 20 世纪 50 年代初，终于 20 世纪 60 年代末，而此时的格雷厄姆却因为对此索然无味而退休了。成功对他来说太容易了，在 1956 年，他结束了自己的投资生涯。

格雷厄姆在华尔街工作了 42 年，独立管理资金长达 33 年。格雷厄姆-纽曼公司存在的历史只有 20 年，但是格雷厄姆和杰里并肩工作，管理投资资金却已有 30 年了。

格雷厄姆说：“由于让谁接管的问题得不到满意的解决，我们最终决定对格雷厄姆-纽曼公司进行清算解散。我们都觉得，已经没有任何特别的事情能让我们动心了。我们把公司的最高资本限制在 1 500 万美元（相对于整个市场上的资金总量而言，这不过是沧海一粟），却建立了我们所期望的庞大事业。”

“我们感兴趣的是能否创下最高的年投资率以及每年取得的回报率，而不是回报总量。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1960 年圣诞之前，格雷厄姆-纽曼公司的财产清算工作终于结束了。这一工作推迟了 4 年之久，是因为发生了一桩起诉新天堂铁路公司的案件，格雷厄姆-纽曼公司也是众多受牵连者之一。在付清了 1 万美元的债务之后，它的股东分到了最后一笔清算财产——每股 90.4962 美元。纽曼和格雷厄姆基金也经历了相似的解散过程。

1956 年 8 月 20 日，格雷厄姆-纽曼公司举行了最后一次股东大会；这意味着成绩出众，历史悠久的管理活动的终结。一份经营报告显示：20 世纪 40 年代末和 20 世纪 50 年代末的回报率与创办者的预期一致；在整个经营历程中，实现了 20%的回报率。报告分析表明：公司的经营风险远远低于市场平均风险。在不考虑 GEICO 股票时，公司年平均回报率是 17.4%，给股东的回报率是 15%。假如考虑发放的 GEICO 股票的长期收益以及 GEICO 寿险业务的收益，回报率将大大高于这个数字。1948 年首次公开发放 GEICO 股票时，它的价格（经过后来的拆股及股利调整）仅为每股 21 美分。在受到 20 世纪 70 年代中期的危机打击之前，其价格在 1972 年达到顶点，超过 61 美元。24 年内，价格上涨了 280 倍。

五、 晚年以及婚姻

1956 年，格雷厄姆离开华尔街，在加利福尼亚大学洛杉矶分校任金融系教授，一面执教，一面从事研究。他追求着一种撰写金融著作、滑雪、读古典文学书籍的生活。格雷厄姆对财富决不贪恋，他把自己许多的金钱都花在慈善事业上，他认为任何在自己名下有多于 100 万美元财产的人都是十足的傻瓜。

格雷厄姆来到贝佛利山以后确实淡出了华尔街，但他并没有完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不闻不问。在搬到新居后不久，格雷厄姆就在著名的市政厅会议上发表了一次很有影响的演讲——“普通股票的价格水平”。演讲的内容紧紧围绕当时最热门的话题：股票市场的价格究竟会升到多高？此次演讲受到《贝佛利山市民报》的高度评价。

退休以后，格雷厄姆仍然尽量避免预测市场。他总是全面分析各种可能性，提出各种可能的趋势，但他也同样认为，无法预测的事随时都可能发生。格雷厄姆在《商业和金融年鉴》上发表的文章指出：“丹麦摄影家基柯加德曾经说过，评判生活要向后看，而真正地享受生活却要向前看。这对于股市也是千真万确的。”

格雷厄姆不像在纽约时那么忙碌了，却依然保持着令人难以置信的活力。他在奥斯汀的德克萨斯大学为保险公司财务主管们讲过课，担任几家公司的董事，还应纳克斯-法克多公司的邀请，成了它的财务顾问。

格雷厄姆写了大量的文章，甚至还给“民主宪法研究中心”提了一条异想天开的建议，阐述在经济健康发展时控制失业率水平的方法。他建议给工人更多的休息时间，由此造成的损失将会因为技术进步带来的生产率提高得到补偿。反对者认为这种方法根本行不通，因为工人不会放弃他们的加班费。

格雷厄姆继续着自己感兴趣的事业。当然，现在的他更悠闲了。格雷厄姆最小的儿子布兹回忆说，他父亲曾花了很多时间在后园的小屋——他的摄影棚——研究摄影技巧。

他还进行各种各样的发明创造，新型滑尺的发明也是格雷厄姆的众多成果之一。他利用相似三角形的原理，建立了大量的模型，最后取得了成功并申请了滑尺的专利。

“就在这时，电子计算机问世了，他的成功也就没有意义了。”布兹说，“这并没让父亲感到难过，他并不在乎成功与否，只是对智力研究感兴趣。”后来，布兹把专利书镶起来挂在了自己房间的墙上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆热爱滑雪。但是20世纪60年代中期他在西拉内华达山区的滑雪胜地马莫斯山突然心脏病发作，第二天，布兹也摔断了腿，于是父子俩一起住进了洛杉矶医院。

格雷厄姆于1970年11月1日给巴菲特写了回信，他显然认为自己的健康状况有了起色。“我们明天去澳大利亚，12月12日返回。我会为修订搜集一些统计数据。衷心祝福你和苏茜——格雷厄姆。”

然而，格雷厄姆的健康状况日趋恶化，但他仍坚持写作。1973年，《聪明的投资者》第四版问世了，这里面凝结着朋友们的支持和帮助。

他看望儿女的次数越来越多，尤其是孩子很多的布兹。为庆祝格雷厄姆的80华诞，全家人——包括四个健在的孩子和10个孙子、孙女们又聚在了一起。格雷厄姆的哥哥维克多还为格雷厄姆出版了一本诗集，收录了格雷厄姆的一些作品。虽然孩子们对这些诗的评价不高，却都高兴地发现格雷厄姆的感情生活不断丰富了，抒发感情的意愿也日益强烈了。

上帝在造人的时候，总是那么的粗心大意，从来不肯造就一个完美的人，格雷厄姆也不例外。在投资界，他声名显赫，无论是在理论上，还是在实践上，都取得了常人难以企及的成就；然而，在婚姻问题上，却遭人诟病，他很难称得上是一位好丈夫，也不是一位好父亲。

进入华尔街后，他就通过哥哥认识了活泼好胜的哈塞尔·玛珠，不久之后，他们就结婚了。“我妈妈住在本森赫斯特，而爸爸住在布朗克斯，因此在恋爱期间他必须开车走很长时间。”他们的女儿埃莱恩说。结婚的时候哈塞尔是一位舞蹈和发音学教师，比格雷厄姆挣的钱还要多。或许因为他们都喜欢独立思考，有时会产生极大的意见分歧。

紧张的工作以及对女人的贪心，终于造成了家庭矛盾。女儿玛约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

莉开始听到父母在夜里争吵，随后，母亲突然带着她和其他孩子乘船出走了。经过巴拿马运河，她们抵达了加利福尼亚。

“后来得知，是格雷厄姆有了外遇。哈塞尔完全崩溃了。格雷厄姆这个人讲道德、很诚实，但他在男女关系上却犯了错。”格雷厄姆的表妹罗达·萨奈特说。

格雷厄姆给住在加利福尼亚的哈塞尔写信说要申请离婚。哈塞尔发疯似的一个人走了，把其他孩子都留给了玛约莉照顾。最后，玛约莉不得不写信请她回来，“我们没钱了。”玛约莉说。

玛约莉是孩子中年龄最大的、受的苦也最多。“他们离婚时的争吵很可怕，我常常半夜被惊醒。我希望父母能解决他们的矛盾、保持婚姻关系，可是他离婚的决心已定。”

“他在家的时候特别忙，”女儿埃莱恩回忆道，“他和母亲离婚那年我十岁。”

1938 年 5 月，格雷厄姆举行了他的第二次婚礼，婚礼在雪利荷兰大酒店举行了，当时的新娘卡罗尔 26 岁，格雷厄姆 44 岁。富丽堂皇的雪利荷兰大酒店位于第五街，与皮埃尔酒店相临、和广场相对，

“第二次婚姻并没持续多久。”玛约莉说。

格雷厄姆和卡罗尔结婚没满一年就离婚了。朋友和家人都认为这次婚变是因为年龄相差太大，格雷厄姆跟不上他这位年轻的加拿大新娘的节奏。但是真正的原因却不得而知。“一般地，”玛约莉说，“妻子们都认为他太冷淡、没有感情，而他认为生活就应该这样。他受到早期哲学家的影响，也快变成一个禁欲者了。”

二战末期，格雷厄姆娶了第三位妻子，这次是他的秘书埃丝泰尔·墨欣。年轻的埃丝泰尔善解人意，对任何事情都很乐观，也喜欢开别人的玩笑，尤其是格雷厄姆。他们住在南中央公园的一幢房子里，邻居的女主人比埃丝泰尔小了将近十岁，却也和她一样嫁给了老年男子。当时 51 岁，已作祖父的格雷厄姆第六次尝到了作父亲的滋味。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我生于 1945 年，”小本杰明·布兹·格雷厄姆说，“而我确信他们也是那一年结婚的。”

格雷厄姆与埃丝泰尔的婚姻持续得还算比较久，但是，他还是晚节不保。

格雷厄姆的儿子小牛顿，因为父母的离异，性格孤僻，用最好的语言形容，他可以说是敌视社会的人。他参加了朝鲜战争，并曾在欧洲服役。他和一个比他大几岁名叫玛莉·路易斯的情妇同居，可是他的精神却正在走向崩溃。格雷厄姆对此早有警觉。他写信给政府官员，尽一切努力让小牛顿复员，他认为儿子长期受精神错乱的困扰，已经根本无法在军队服务了。格雷厄姆的担心终于成了事实，小牛顿自杀的消息突然从天而降。

格雷厄姆急忙赶往欧洲处理小牛顿的后事，并整理他的遗物。当然，他也在那见到了儿子的情人——玛莉·路易斯。

布兹在十几岁时就注意到父亲在家的时间越来越少，母亲也越来越不快乐。格雷厄姆去欧洲旅行越来越频繁，不久以后人们发现，原来他是和小牛顿的情人玛莉·路易斯（又叫玛娄）在一起。他们是在格雷厄姆到法国收拾小牛顿遗物时第一次见面的。

1962 年，巴菲特收到一封格雷厄姆从巴黎寄来的信。信上说他马上要到英格兰的剑桥大学看女儿埃莱恩，然后再回巴黎。“我正住在一个典型的资产阶级（和工人阶级）社区里，享受一种典型的巴黎式生活，这很有趣。”

开始的时候，格雷厄姆经常去欧洲看望玛莉，后来他又在拉约拉买了一幢别墅。

这个丑闻很快在格雷厄姆的朋友之中传开了，人们纷纷议论这件事的性质——是爱情，还是犯罪。

埃丝泰尔起初还能容忍格雷厄姆往返于拉约拉和贝佛利山的行为，因为她认为格雷厄姆的狂热会降温，这种状况只是暂时的。而事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实并非如此。埃丝泰尔对婚姻破裂的反应和哈赛尔相似，但是这种相似很快就结束了。埃丝泰尔不断反抗，陷入了痛苦之中。

哈赛尔离婚后独自奋斗，积极投入犹太复国运动并在犹太人妇女组织“哈德萨”中当上了电影主管。她利用胶片和镜头记录了全世界犹太人在二战及战后的斗争情况，现在这些照片和影片都保存在以色列的博物馆里。她又结过两次婚，到晚年的时候，格雷厄姆和哈赛尔又成为好友，格雷厄姆还为他的第一任妻子在马萨诸塞州的温雅德买了一幢别墅。

可是埃丝泰尔却无法排遣心中的忧伤，早已明白这一切的埃丝泰尔从没有安于现状，她绝不同意离婚。几年后，她死于肺癌，在临死前，她仍不屈服。

1976 年 9 月 21 日夜，带着所有的荣誉和争议，格雷厄姆安祥地离去了，享年 82 岁。

而格雷厄姆的离去丝毫没有削弱他在华尔街的影响力。他依靠自己的努力和智慧所创立的证券分析理论影响了一代又一代的投资者。他所培养的一大批弟子，如沃伦·巴菲特等人在华尔街异军突起，成为一个又一个新的投资大师，他们将继续把格雷厄姆的证券分析学说发扬光大下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：格雷厄姆的投资原则

① 价值投资

根据公司的内在价值进行投资，而不是根据市场的波动来进行投资。股票代表的是公司的部分所有权，而不应该是日常价格变动的证明。股市从短期来看是“投票机”，从长期来看则是“称重机”。

② 买进安全边际较高的股票

投资者应该在他愿意付出的价格和他估计出的股票价值之间保持一个差价：一个较大的差价。这个差价被称为安全边际，安全边际越大，投资的风险越低，预期收益越大。

③ 分散投资

投资组合应该采取多元化原则。投资者通常应该建立一个广泛的投资组合，把他的投资分布在各个行业的多家公司中，其中包括投资国债，从而减少风险。

④ 利用平均成本法进行有规律的投资

投资固定数额的现金，并保持有规律的投资间隔，即平均成本法。这样，当价格较低时，投资者可以买进较多的股票和基金；当价格较高时，就少买一些。暂时的价格下跌提供了获利空间，最终卖掉股票时所得会高于平均成本；也包括定期的分红再投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

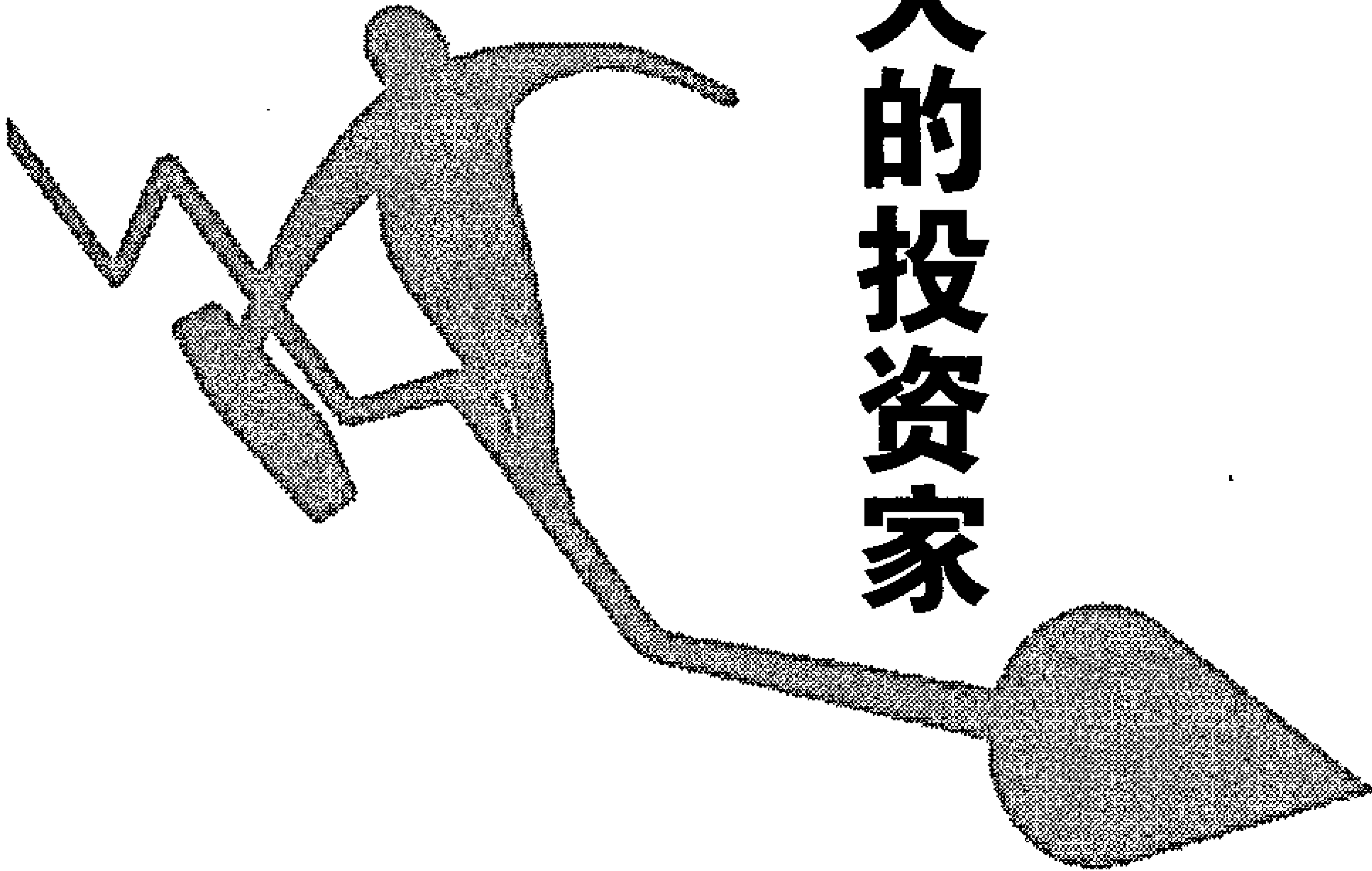
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Best Stock In vesters In the world

沃伦·巴菲特

最伟大的投资家

附：巴菲特的投资原则



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你在1956年将1万美元投资给巴菲特，并且一直持有到现在，那么在扣除所有的费用、开销和税金后，这笔投资的价值将超过3亿美元！1956年，巴菲特投资了仅仅100美元，到了2006年，这笔投资为他带来了价值440亿美元的财富。

巴菲特的成功与许多富人不同。他不拥有任何专利，没有发明过一项新技术，甚至没有开办过一家属于自己的企业，也没有通过继承遗产、结婚或者中彩票获得任何财富。他投资的原则是从他的导师格雷厄姆那里学来的，他在投资和商业上的非凡成就不是来自于任何的发明或创新方法，而是通过不断的采用那古老而又弥新的投资原则来实现的，他成功的秘诀对商业世界的任何人都是公开的：勤奋的修炼和坚持价值投资的原则（这些原则只是简单的常识，既易学又易行）。

正是这易学又易行的原则成就了世界上最伟大的投资家：沃伦·巴菲特！

一、初露锋芒

1930年8月30日，在内布拉斯加州奥马哈城，一个婴儿呱呱坠地，他就是沃伦·巴菲特。在家里的三个孩子中，他排行第二，上有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

姐姐多莉丝，下有妹妹罗贝塔，父亲叫霍华德·巴菲特，母亲叫利拉·巴菲特。霍华德·巴菲特在奥马哈经营一家股票经纪公司，后来成为了一名共和党的参议员。父亲没有给巴菲特留下什么物质上的遗产，留给他的是对于股票的强烈热爱、出人头地的自信心和对于政治的灵敏嗅觉。

还是小孩子时，巴菲特就对数字特别敏感，他对数字的喜好超过了一切。这种与生俱来的天赋，帮助他在进入投资领域后比别人更能精确计算投资的风险和回报。他常与小伙伴们这样消磨整个下午的时间：俯瞰着繁忙的路口，记录下来来往往的车辆的牌照号码。暮色降临以后，他们就回到屋里，展开《世界先驱报》，计算每个字母在上面出现的次数，在草纸上密密麻麻地写满变化的数字。

在他只有 6 岁的时候，他就已经是一个颇具经济头脑的商人了，他花了 25 美分从他祖父的商店里面买了一箱六瓶装的可乐，然后把它分开来卖，每瓶卖 5 美分，由此，他定下了一个坚持了一生的获得 20%的投资回报率的标准。11 岁那年，巴菲特购买了他平生的第一只股票，6 股第一市政公司的股票，其中有 3 股为他姐姐多莉丝买的，每股的股价为 38 美元，这 3 股股票代表了他当时财富的大部分，股票价格很快跌到 27 美元，但不久之后又攀升到 40 美元，巴菲特卖掉了他的股票。但是他刚刚卖掉股票的时候，就遭遇到他早期的一个重要的教训，因为股票价格后来涨到 200 美元。他当时可能并不知道，这次卖得太快并且是基于价格而不是价值基础进行投资决策的经历，形成了他投资哲学的基础。

在他父亲任参议员期间，他们全家搬到了华盛顿。然而，巴菲特在那里过得并不开心，他曾经试图与几个同病相怜的小伙伴一起逃离这个令他感到压抑和失望的地方，但还是无果而终。于是，他将心思放在了挣钱和学习上面。13 岁那年，他找到了第一份工作——为《华盛顿邮报》送报，每天送大约 500 份，每个月挣 175 美元。14 岁那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，他用送报以及在少年时代其他商业冒险中攒下来的钱，投资了1 200美元购买了内布拉斯加40英亩的农田，然后将其出租。这充分展示了他的机智与自信，因为他当时还住在华盛顿，不在产权所有地居住，这是一项大人才能完成的复杂交易，但是，年仅14岁的巴菲特做到了。

高中时代，他与一位好友丹利共同投资购买二手弹球机，放在理发店里面出租。为了避开那些流氓地痞的骚扰，他们选择那些比较偏僻的理发店，为了让这些年轻人听起来更加的可信和权威，他们创造了一个子虚乌有的公司——威尔森角子机公司，他们总是暗示，他们不过是不可轻视的企业的跑腿人。至于收入，巴菲特回忆道："我们每周挣50美元，我从来没有梦想过生活会如此美好。"后来，他们将这些机器以1 200美元的价格卖给一个退伍老兵。

1947年巴菲特中学毕业，父亲建议他去附近的宾州大学沃顿商学院的财务和商业系念书，巴菲特的回答是在那学习只会浪费青春。他已经分发了近60万份报纸，并从中挣了5 000多美元。这些钱有的来自送报所得，有的来自威尔森角子机公司，还有的来自内布拉斯加的农田。另外，他已经读了不下一百本有关商业的书籍。他还需要学什么呢？但他最终还是接受了父亲的建议。两年后，他转学到家乡的内布拉斯加大学，在那里，他只是一个名义上的学生。实际上他正在发展他的事业。他计划了一项艰苦的任务：在1949年秋季上5门课，1950年春季上6门课，其中多数是商学和经济学的课，但他的注意力都放在校外了。巴菲特在3年内就飞快地完成了学业，他一边干着实际是全职的工作，一边依旧打着桥牌，一边拿到了A的成绩。大学毕业的时候，他的财富积蓄达到了9 800美元。

1950年，他向哈佛大学商学院申请经济学的研究生，但是被拒绝了，尽管他很失望，但是却因祸得福，他得知《聪明的投资者》的作者本杰明·格雷厄姆在芝加哥大学教书，于是他提出申请并被芝加哥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大学接受了。1951 年，他发现导师格雷厄姆正在担任 GEICO 董事会的主席。格雷厄姆是否参与了投资呢？直觉告诉巴菲特，他应该了解更多的情况，于是他亲自去了华盛顿特区，从那里了解所有关于直销汽车保险业务的第一手信息。这早期的经历也有助于他了解这个将来全部都属于他控制的公司。经过调查，他认为 GEICO 的股票价格是很便宜的。于是，他将他的全部财富——10 282 美元投资到这只股票上来，一年以后，他以 15 259 美元将之卖出。

1951 年，巴菲特从哥伦比亚大学毕业，获经济学硕士学位，在那里，他获得了格雷厄姆教投资分析课程 22 年来的唯一的 A+。他本来想去华尔街工作，但是他的父亲霍华德和导师格雷厄姆都建议他不要去。这两个巴菲特生命中最有影响力的人物都经历了大萧条时代，太了解股票市场的起起伏伏，他们都建议这个雄心勃勃的年轻人追求工作的稳定性。巴菲特拒绝了父亲和恩师的建议，他后来回忆道："我当时有 1 万美元，如果我听从了他们的建议，我现在可能还是只有 1 万美元。"巴菲特提出了一个似乎令人无法拒绝的建议，要免费为格雷厄姆做股票分析和研究，但是格雷厄姆还是拒绝了，巴菲特曾经开玩笑说他的导师迅速做了一个成本利润分析，决定即使是巴菲特无偿工作，这笔买卖还是不划算。当时格雷厄姆拒绝他是基于宗教方面的原因，那是一个华尔街排挤犹太人的时期，格雷厄姆公司有一个政策，那就是尽可能多地雇用犹太人，以平衡华尔街其他公司犹太人较少的状况。

巴菲特没有去华尔街工作，而是回到了家乡奥马哈，奥马哈国民银行为他提供了一项工作，但他拒绝了，他更乐意去他父亲的巴菲特-福尔克公司工作。父亲的一个朋友问他："你是去巴菲特父子公司工作吗？""不，"他俏皮地回答道，"是在巴菲特及其父亲公司工作。"在这时候，他开始与苏珊——他未来的妻子，他妹妹的大学室友——约会。1952 年他们终成眷属。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在他父亲的公司里艰难地开展工作，他从事的是股票销售工作，然而，他并不喜欢这份工作。他的好友丹利说："我知道他很讨厌它。"巴菲特在他父亲的公司里取得的最大进展不是在投资上，而是在他讲的戴尔·卡内基的公开课上。上完卡内基的公开课以后，巴菲特通过教一个夜班来使自己的投资技术日臻完善。他在奥马哈大学教授投资学原理，学生都是30至40岁的人，其中大部分是医生。当这位瘦瘦的年仅21岁的老师走进来的时候。这些医生们不禁发出一阵窃笑。

1952年，巴菲特的梦想实现了，格雷厄姆打电话来说宗教的障碍已经不复存在了，于是给巴菲特提供了一项工作。连工资是多少都没问一句（结果工资是年薪12 000美元），巴菲特就搭上了去往华尔街的飞机。华尔街在迎接巴菲特的到来时正处于一段被扭曲的时期，老一辈人都笼罩在对另一次大危机的恐惧之中，新一辈尚未崛起。

格雷厄姆把巴菲特当作他门徒中的精英，并且承认他们两人之间有相似之处。一天，当他们去办公室附近的一家熟食店吃午饭的时候，格雷厄姆说："沃伦，金钱对于你我而言没有任何差别，我们是一样的，我们的妻子都会过得更好的。"但巴菲特的工作好像并没有像他曾希望过的那样，可以和格雷厄姆很接近。用巴菲特的话来说，格雷厄姆"有一层外壳围绕着他。每个人都喜欢他，每个人都崇敬他，（同时也）喜欢在他周围……但没有人能接近他"。其实，同样的评价也可以用于巴菲特本人。

1956年，格雷厄姆厌倦了投资生活，他解散了格雷厄姆-纽曼公司，退休回到了贝弗利希尔斯，在加州洛杉矶分校教书，他和自己的妻子以及一位女法语教师一起追求着一种撰写金融著作、滑雪、读古典文学书籍的生活。

但是巴菲特默默在做着自己的投资，他取得了更好的业绩。自从1950年离开大学校园以来，巴菲特的个人资本已由9 800美元激增到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了14万。现在他有了赌注，他又想回到家乡奥马哈。站在火车站平台上，四周满是纽约的人来人往，他明白这并不是他向往的生活。

那段时间，格雷厄姆公司的一位投资者，同时也是一位物理学家的霍默·道奇向格雷厄姆提了一个人们常常提起的问题："谁将继承您的衣钵？"

格雷厄姆暗示说是沃伦·巴菲特。当道奇在车后牵了一艘独木舟驱车往西去度暑假时，他在奥马哈作了停留。他和巴菲特简短地谈了几句，然后答应投入120 000美元。

二、 大显身手

1956年5月1日，巴菲特刚刚从华尔街回到奥马哈的那天，他将一帮亲戚和朋友组织在一起，一共7个人，筹集了10.5万美元资金。但是，他们没有投票权，对于公司的经营没有任何发言权。巴菲特作为总合伙人，投入了100美元，就是这一个小小的数目，巴菲特不用再为他的父亲或导师挣钱，而是为自己的合伙公司——巴菲特有限合伙公司挣钱。

1956年5月5日傍晚，7个合伙人聚在一起，巴菲特发给每人一份叫做"基本规则程序"的简短文件，文件上面印有这样的文字："我们公司的赢利或亏损将由一般经验来衡量。"巴菲特说："第一批投资者非常信任我。他们一直都对我充满信心——任何一个人都不可能说服我婶婶卖掉股票，即使你拿着铁棍威胁她也没用。"

在公司经营期间——从1956年—1969年——每年的利润率达到了30%，在缴纳酬金前，公司的运营资金从1万美元增长到3万美元。

在巴菲特合伙公司开张的时候，巴菲特已经结婚四年了，并生有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个孩子。他刚刚以优异的成绩从学校毕业，并在华尔街工作了两年。巴菲特强烈呼吁人们，学习拓荒者身上那种创新精神和代表农业利益的美国中西部地区那种自力更生的精神，他离开了华尔街，永远在奥马哈这片他非常热爱的土地上施展他的才华。

有一次，当巴菲特在国会为萨洛蒙丑闻案作证时，美国代表皮特·霍格兰德把他介绍给房屋能源及财政小组委员会，皮特说有机会为人们介绍美国最杰出、最能鼓舞人心的公民之一而深感荣幸。

霍格兰德把巴菲特的成功归因于“奥马哈这片哺育他的土地，奥马哈人把诚实、正直、教养、名誉的老式价值观念慢慢地灌输给他。”

合伙企业中负无限责任的合伙人沃伦·巴菲特居住在丛林大街5202号，他在那儿租了一间房子，凑了100美元。所以，巴菲特合伙公司是以10.51万美元的注册资金开始运行的。“巴菲特对公司的第一次投资（不包括那100美元）是从伍尔沃斯连锁店里花了49美分买的一个账簿。”当时，还有一件奢侈品——一台手动打字机。他愿意把自己更多的钱投入到成功的企业上去。作为经理，巴菲特收取赢利额的25%，而每个投资者年终储蓄存款账户上只有6%。对于年轻的巴菲特来讲，代理佣金实际上是一笔很大的收入。

“我对自己合伙公司的经营理念来自于为本杰明·格雷厄姆工作的经历。我从他的经营模式中得到一些启发。我只是对其中某些事情做了变动，但这个经营模式不是我最先想到的。这一点从未得到认可。”巴菲特说。

为了寻求新的赚钱领域，巴菲特去拜访了其他一些投资者，有时还带着纳税申报单，并诱惑他们说：“难道你们不想也能缴纳这么多的税吗？”

桃乐茜·戴维斯是巴菲特的邻居，她非常富有。根据《财富》杂志的报道，她在1959年的一个晚上邀请巴菲特去她家，“‘我听说你在赚钱方面很有一套，’她说。巴菲特回忆说，‘她非常细致地就投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资哲理问了我两个小时。但是，她的丈夫，戴维斯医生则一个字也没说。看起来甚至好像没有倾听我们的谈话。突然，戴维斯医生宣布说“我们给你10万美元。’ ‘为什么？’我问，‘因为你让我想起了查尔斯·芒格’” 查尔斯·芒格是谁？那时巴菲特甚至还不认识他。两年之后戴维斯医生介绍他们两人认识。

在合伙公司的早期经营阶段，巴菲特同奥马哈一位商人接洽并请求他投资1万美元。这个商人告诉他的妻子说他想这么做，但是，他妻子告诉他说，他们拿不出1万美元。“我们可以借钱。”他说。“根本不可能。”他的妻子回答说。

今天这个商人的儿子哀叹说他的父母没有投资，从而错失了成为百万富翁的机会，并补充说“从那以后，我们一直都在辛苦地工作来维持生计”。

查尔斯·海得尔是巴菲特早期的合伙人之一，今天，他是奥马哈市海得尔韦兹合伙公司中负无限责任的合伙人。海得尔说：“我告诉我的家人‘看呀！沃伦将时时刻刻为我们考虑如何用我们的钱进行投资。’”

另外一个投资者是佛瑞德·斯坦班克，他在哥伦比亚见到巴菲特后，便对他留有深刻的印象。斯坦班克因为长期拥有伯克希尔公司的股票、福德赖恩公司的股票以及其他公司股票而闻名。

时光飞逝，原来的一些合伙人不断增加投资，另外一些合伙人进入到董事会中来。后来，其他一些合伙公司也加入到原来的合伙公司，到1961年年末，巴菲特把10个合伙公司联合起来并把原来的名字巴菲特联盟变更为巴菲特合伙公司。

1957年，巴菲特合伙公司创下了赢利31 615.97美元的纪录和10.4%的增长率。这可能听起来并不怎么令人激动。但是和那年暴跌8.4%的道·琼斯工业指数相比，情况就相当不错了。

巴菲特，当他在1956年开始经营合伙公司的时候，只有10万美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元的资产。但是到 1959 年，他的资产已经达到了 40 万美元。

巴菲特合伙公司的利润率总是高于道·琼斯工业指数的涨幅，从没有亏损的时候。平均来说，从 1957 年—1962 年间，尽管道·琼斯工业指数每年增长 8.3%，但是，巴菲特合伙公司的增长率却是在 26%。

根据巴菲特的计算，巴菲特合伙公司的资产净值，即使在巴菲特家里经营的时候，已达到 7 178 500 美元！

1962 年 11 月，一直在旋转玩具制造业和无烟煤生产方面进行投资的巴菲特合伙公司又开始购买伯克希尔—哈萨韦纺织制造厂的股票。股票的价格已经跌到蓝筹股的价格以下，连存在银行的现金也是如此。

巴菲特以 7.6 美元的价格购进他第一批股票，并按照 7~8 美元之间的价格不断地购进。到 1966 年，他从经济上已经控制了伯克希尔公司，并成为公司的一名董事。

从一开始，巴菲特就知道他的使命是让他的钱大幅度地、稳定地增加。1963 年巴菲特给他的父母写了一封信，并告诉他们说“金钱的增长带给他很多的快乐”。

1962 年，巴菲特把他的合伙公司搬到了基威特大厦 810 号，到那时，足以耀人的是公司雇用了第一个雇员——比尔·斯科特。到 1993 年退休前，比尔·斯科特一直经营管理伯克希尔公司的股票业务。现在他仍然持有伯克希尔公司以及海外他自己的慈善机构的股份。

巴菲特合伙公司信誉卓著，并得到了这样的描述：“由于这种商业行为的特点不是追求普通的商业信用，而是维持当地最高支付能力的纪录。”

至于公司的财务状况，据报道，在 1963 年初，公司拥有价值 94 万美元的资产，“包括现金资源，有价证券以及所做的其他一些投资。公司的运行状况依然保持良好的势头”。

当时合伙公司共有 90 多个有限责任合伙人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在1964年1月18日的信中，巴菲特报告说，当年公司是以1 745万美元的资金开始运行的。“苏茜（苏珊的昵称）和我在公司里有239万美元的投资。第一次，为了支付每个月的开支，我不得不抽出一部分资金，但是，你别无选择，否则就会让美国国税局失望。”

1965年，巴菲特告诉他的父母说，“如果我们的纪录高于市场平均值的话，那么不论盈利还是亏损，我们都认为是红火的一年。如果我们的业绩低于市场平均值的话，人们可以公开表示对我们的不满”。

在合伙公司刚刚建立的时候，巴菲特总是谈论他公司的三大投资方向。

1. 股票——买入价值被低估的股票，然后长期持有。

2. 债券——买入未到期的债券，利用企业合并或重建等机会进行套利交易。

3. 企业控制权——拥有相当数量的股份，获取企业的控制权。

在此期间，巴菲特说：“我们喜欢良好的管理——我们喜欢体面的行业——我们喜欢在原有的静态的管理模式或是股东群体中有一定程度的‘动荡’。但是，我们需要有价值。”

随后的5年里，巴菲特继续小量地购买股票，到1961年年中，巴菲特合伙公司的股份已占到全公司的70%以上。

到1965年，巴菲特合伙公司的净资产——通过股东们的不断加入和它自身的增长——从10年前的10.5万美元增长到了2 600万美元。

巴菲特在春天举行了庆祝活动，另外租用了一间227平方英尺，相当于普通房间大小的地方作为公司的总部。

“1965年，我们在针对贫穷的战斗上是非常成功的。尤其是，年底我们的收益比预计多了1 230万美元。”巴菲特在1966年1月20日给他父母的信中写道。那一年（1965年），当道·琼斯工业指数上升了14.2%，巴菲特的合伙公司的业务已进入到国际市场。“我们的收益率高达47.2%！”巴菲特在开始的时候就说，“民主是一件很伟大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情，但在投资决策方面却是个例外。”

尽管巴菲特告诉过他的合伙人说，他的目标是超过道·琼斯工业指数10个百分点，事实上，超过了将近20个百分点。从1957–1965年，一般地说，道·琼斯工业指数每年的上升幅度为11.4%。但是，巴菲特合伙公司的年投资回报率却保持在29.8%。不仅实现了预定目标，并且超过了预定目标。

“现在我感觉到，数量的增加使我们越来越处于不利的地位。”他说。他几乎每一年都这么说，这句话他说了30多年了。但是，巴菲特合伙公司的平均年资金回收率仍维持在20%以上。

1966年，巴菲特合伙公司继续取得令人震惊的成功，在1967年1月25日的信中，巴菲特写道：“到1966年公司已经运行了10年了。这种庆贺活动是无可厚非的——相对于道·琼斯工业指数，我们公司的经营业绩已创下了空前的纪录（不论是过去还是将来）。公司的利润率上升了20.4%，与此同时，道·琼斯工业指数下跌了15.6%。”

他在1968年1月24日的信中写道：“按照大多数的标准，1967年都算的是上生意红火的一年。和道·琼斯工业指数上升了19%相比，我们总的业绩上升了35.9%，所以说，超过了我们以前所定的超过道·琼斯工业指数10个百分点的目标。我们总的赢利为1 938万美元，即使在不断增长的通货膨胀下，我们的赢利额也能买下很多家百事可乐公司。但是，由于适销证券市场上一些有悠久经营历史的大型公司的出售，我们还是赚到了2 738万美元的税前收入，这和公司1967年的经营业绩没有任何关系，但是这在4月15日的股东联会上给个人一种积极参与的感觉。”

当他报告说，通过巴菲特合伙公司的两个控股公司——迪佛斯菲尔德零售公司和伯克希尔公司，又购进了另外两个公司，即后来被称作联合零售商店的联合棉花商店和国民保险公司及其附属的国家消防和海运公司时，也有此感觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联合棉花商店被迪佛斯菲尔德零售公司购买，国民保险公司及其附属的国家消防和海运公司被伯克希尔公司购买。

“所有的办公室工作人员及他们的家属，在 1968 年 1 月 1 日，向巴菲特合伙公司投资 1 500 万美元，所以，在办公时间我们会更加忙碌了。”

在 1968 年 7 月 11 日的信中，很显然巴菲特非常担忧股票市场因投机而造成崩盘——“根据当时的情况，预测整个商业或是股票市场的发展趋势是很容易的。但是，在证券市场上和商界普遍存在着多种愈演愈烈的商业行为，尽管没有短期的预测价值，但是，我担忧这些行为可能存在的长期后果。”

在风行一时的一连串的股票促销活动中，那些参与者（不论是作为发起人还是高级雇员，职业顾问，股票投机者等）都狠狠地赚了一大笔钱。

从 1957 年–1968 年，道·琼斯工业指数的综合平均年增长率为 9.1%，而巴菲特的合伙公司的平均年增长率为 31.6%。巴菲特这样写道：“过去我对于投资管理业中存在的严重萎靡不振的现象是深恶痛绝的，但是，现在这种现象出现在各个领域，并发展到非常严重的地步。”

在 1969 年 1 月 22 日，他这样写道：“有时候我父母仍这样评论我，‘伯克希尔股票大约上升了 4 个百分点——很不错！’或是‘怎么回事？上个星期下降了 3 个百分点？’市场价格和对我们这种多数股权的评价是不相关的。在 1967 年末，我们对于伯克希尔—哈撒韦股票的估价在 25 美元而市场价为 20 美元，1968 年末，我们的估价是 31 美元而市场价为 37 美元。不论市场价是 15 美元还是 50 美元，我们的经营方式没有什么不同。（你付出的是价格，而你得到的是价值。）在有限投资方面我们是赢利还是亏损和我们商业的经营情况有关——我们不想通过在证券市场上玩弄各种各样的把戏赚钱。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1969 年 5 月 29 日，他写道：“大约在 18 个月以前，我就给你写了一封信，告诉你们说不论是环境因素，还是个人因素都已发生了变化，我不得不修改我们未来的经营目标。”

他说，投资环境变得更加消极，更加让人感到沮丧，将来“我知道我不会用我一生的时间来追赶投资这只野兔，唯一让我慢下来的方式就是停止。”

当然，在今天这种不同的商业架构中，巴菲特为了取得最佳投资利润仍然忙于追赶这只投资野兔。

巴菲特于 1969 年解散了他的合伙公司，因为他已经厌倦了作为合伙公司的领导带给他的压力。他认为，人们对股票市场的估价过高。另外，加入巴菲特合伙公司的人也越来越多。按照政府的规定，以至于到了他将不得不把他的合伙公司注册为投资公司的这样一个规模。尤为重要的是，他不再需要用别人的钱来进行投资了。

根据收银机记录，从 1957 年–1969 年底，巴菲特合伙公司年均综合收益率为 29.5%，而道·琼斯工业指数的综合平均年收益率仅有 7.4%。

三、 炉火纯青

伯克希尔掠影

巴菲特合伙公司解散以后，巴菲特以伯克希尔–哈撒韦公司为平台，进行企业收购和证券投资，创造了引人注目的财富。

当巴菲特合伙公司解散时，伯克希尔公司的股票已发行了 983 582 股。巴菲特合伙公司就拥有其中的 691 441 股。巴菲特将合伙公司拥有的股票分配给合伙人，伯克希尔公司的市场价格已经上升到 1.5 亿美元，巴菲特个人所拥有的 2 500 万美元左右的资产中，大部分是伯克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希尔公司的股票。

证券交易委员会的一份文件中写道：上述股票清算分配之后，沃伦·巴菲特在1970年1月间从巴菲特合伙有限公司的其他合伙人手里购买了87 591股的普通股票，那是注册人在股票清算分配时得到的他那部分股票。1月间，巴菲特先生还在公开市场上买到注册人附加的2 100股普通股票。到1970年1月31日，沃伦·巴菲特自己共拥有245 129股普通股股票，接近注册人已售出的979 582股普通股的25%。通过这些交易，沃伦·巴菲特可能被认为是伯克希尔公司最大的注册人。

他对伯克希尔公司的兴趣，不论是管理方面还是金融方面，都在不断提高。

1969年，伯克希尔公司收购了伊利诺斯州国家银行和伊利诺斯州罗克福德联合企业。

1970年8月1日，伯克希尔公司把它的商业总部搬到了基威特大厦的14层。

当时伯克希尔公司的经营内容主要有三大方面：纺织经营、由国家赔偿公司及附属国家消防及海运公司经营的保险业务、伊利诺斯州国家银行和联合企业。

巴菲特通过一些重大而又成功的投资决策创造了伯克希尔公司。公司一半以上的净资产归功于10次左右的重大投资行动。巴菲特几乎总是在经济困难时期以低廉的价格收购企业，然后长期持有。在某些投资季报当中，长期是指截至下一季度收益的结算日或公布日。然而，巴菲特现在持有的许多投资品种时间长达数年、数十年，经历了经济景气和不景气时期，直至迎来辉煌灿烂的那一天。巴菲特是一位马拉松式的投资健将，投资机会来临时，他四处出击，力求收购到一个更大的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特管理下的伯克希尔公司还在不断地进行收购，早在1967年2月23日，伯克希尔公司通过向国家赔偿公司投标的方式进入到保险业。

1969年早期，伯克希尔公司购买了伊利诺斯州国家银行及信用公司97%的股份，与此同时，还购买了《太阳报》公司和布莱克尔印刷机公司，伯克希尔公司首次进入到出版业。

在巴菲特40岁的时候，他能够在奥马哈的办公室里控制伯克希尔公司。

今天，伯克希尔公司是一家具有深远影响的投资控股公司，在全世界所有保险公司中，其股东净资产名列第一；在《财富》500强中，它的账面价值排名第四；伯克希尔公司是一家拥有股票、债券、现金和白银的保险王国，同时它还有许多实业公司。

任何一种划分公司种类的做法都不适合伯克希尔公司，它的经营范围包括保险业、糖果业、媒体、多种经营、非银行性金融、投资、不同性质的公司或是联合大企业。伯克希尔公司是一家混合型公司，这从它的经营范围上不难看出。下面这句话是对伯克希尔公司最典型的描述："伯克希尔公司是一家投资控股公司，其经营内容包括财产保险和伤亡保险，杂志的出版以及其他形式的服务。"

尽管分析师艾丽丝·施罗德从1998年起就开始对伯克希尔公司进行分析，但是，实际上没有一个分析师能真正做到这一点。任何一个人要想在布鲁姆伯格新闻专线上了解伯克希尔公司的情况，或是通过查找一些有关该公司的介绍时，都会发现这样一条信息："没有该公司的介绍。"

要想找到有关这家公司的信息，你得靠自己的努力了。一年中，公司会几次做出有关一项新投资的声明，但每次都是短短的一句话。要想全面了解公司的状况，唯一的方法就是向公司要一份年度报告。

伯克希尔公司现在有三个长且稳的支柱产业：大型保险业、大型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票和债券投资组合、大型完全控股的经营公司集团——所有这些都带来财富，更多的财富。

由巴菲特领导的伯克希尔公司的董事会只有少数几个人组成。它的经营机构是如此的简单，是其他公司仿效的对象。为了维持巴菲特精心策划的简单管理机制，公司董事会中只有7位成员，根本没有常务委员会，也无从得到来自外面的建议。

来自伯克希尔公司以外的董事很少，对公司的批评只能通过另外一些渠道获得。“社会公共机构的股东服务部，这个部门的职责是建议退休金和共有基金怎样去选择股票，它对伯克希尔-哈撒韦公司的代理人进行了分析，并非常严肃地下结论说，股东们应该从两个很没规矩的股东那里撤回所有的投资，他们是执行总裁沃伦·巴菲特和副主席查尔斯·芒格。他们的过失在于在伯克希尔公司的董事会中没有任命足够的、独立的非公司成员。”

芒格说过，很久以前，伯克希尔公司被命令交出和收购一家公司有关的职工安置文件。“没有什么文件，也没有需要安置的职工。”芒格在1991年伯克希尔公司的年度会议上说。

伯克希尔公司的董事会会员包括巴菲特、他的妻子苏珊·巴菲特夫人、芒格、私人投资者兼罗得岛州社区银行的主席的马尔科姆·蔡斯三世——他于1992年代替他的父亲进入董事会、巴菲特的儿子霍华德·巴菲特、皮特·基威特父子公司的荣誉主席沃尔特·斯科特——这是一家位于奥马哈的私营集团企业公司，其经营纪录是如此良好，以至于巴菲特说为了避免使得伯克希尔公司的股东们难以管理，他不会详细描述此事。斯科特同时还是第三水平通讯公司的主席，这是一个光纤网络，是由基威特公司一些业务发展而来。斯科特和巴菲特从孩童时代就是要好的朋友。

伯克希尔公司董事会会员每年的薪金是900美元。

巴菲特在1998年伯克希尔公司的年度会议上说：“会议马上开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始。我是沃伦·巴菲特，伯克希尔–哈撒韦公司的主席，这个极度活跃的家伙就是伯克希尔公司的副主席——查尔斯·芒格。顺便说一句，我们董事会成员中有一位歌唱家，这使伯克希尔公司的成本大大降低了……就是声乐家苏珊·巴菲特。这位是不会唱歌的霍华德·巴菲特……”

《新闻周刊》驻华尔街特约编辑阿伦·斯隆这样写道：任何人若以今天的价格买下伯克希尔的股票，却期望它在未来31年中能够按它过去31年的上升速度继续上涨，这就好似在打赌一个奇迹的发生。

巴菲特依然才华横溢，公司的发展速度只不过是个数字变化而已。伯克希尔公司的股票市值目前高达400多亿美元，而巴菲特于1965年6月10日接管它时，其市值仅有1 800万美元。要想达到那样的高增长率，伯克希尔的股票市值到2027年秋天必须要达到75万亿美元。那可是一个以“T”字单位开头的万亿，是美国目前国民生产总值的10倍，这种情况是不可能发生的。

巴菲特在1995年的股东年会上说：“如果伯克希尔的股票每年能以其账面价值23%的速度增长，它将赶超美国的国内生产总值，我们有时会这样想，但这是不可能发生的。”

公司一半以上的净资产归功于10次左右的重大投资行动，在这些投资行动中，最为重要和典型的就是对于GEIGO、可口可乐和华盛顿邮报的投资，它不仅为巴菲特以及伯克希尔积累了大量的财富，更是充分地反映了巴菲特的投资哲学。

构建保险帝国

任何一家公司的获利能力均取决于资产报酬率、负债的成本和财务杠杆的运用 (也就是其运用负债而非股东权益来配置资产取得的程度)。多年以来，伯克希尔在资产报酬率一项表现优异，让人艳羡。但正如巴菲特自称，“然而在另外一方面由于资金成本极低，也使得我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们受惠不少，这一点比较鲜为人知”。

伯克希尔资金成本之所以可以压得很低，主要是由于公司用很有利的条件取得“保险浮存金”。

对大多数非保险业内的人士而言，浮存金是个很生僻的词，但它对理解包括伯克希尔在内的保险业实为重要。唯其如此，巴菲特在每年给股东的一封信中都会用几乎标准格式化的词语解释“浮存金”。

浮存金是一项我们持有但不属于我们的资金。在保险公司的营运中，浮存金的产生原因在于保险公司在真正支付损失理赔之前，一般会先向保户收取保费，在这期间保险公司会将资金运用在其他投资之上。当然这样的好处也必须要付出代价，通常保险业者收取的保费并不足以应付最后支付出去的相关损失与费用，于是保险公司便会发生承保损失，这就是浮存金的成本。

回顾伯克希尔的历史，保险业的重要性在不断增加，无怪乎巴菲特断言：“保险业是我们的未来所在。”

1967 年伯克希尔进军保险业以来，公司的浮存金每年都以大于 20%的复合成长率增加。2001 年底浮存金是 355 亿美金，2002 年底已增至 412 亿美元。更令人惊讶的是，这些浮存金大部分时候的成本为零，甚至是负的，也就是说光持有这些资金就能让巴菲特赚钱了。2002 年伯克希尔的浮存金成本也只有极低的 1%。如此低的成本并非伯克希尔靠保险业的“垄断”得来，它需要经验、直觉和勇气，还要加一点运气。

要估计保险业对伯克希尔的贡献绝非易事，但毫无疑问，影响是巨大的。以 2003 年为例，伯克希尔的保险事业总共为其贡献了 10 多亿美元的利润和 440 亿美元的浮存金。即使不按伯克希尔的历史年平均投资收益 (22.2%) 计算，仅假设这 440 亿美元免费资金的回报可以达到 15%，保险业在 2003 年整体对伯克希尔的贡献可以超过 70 亿美元，相比之下，伯克希尔 2003 年的总共收益是 136 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与GEICO亲密接触

1951年的一个周末，一位美国大学生敲响了位于华盛顿特区的政府雇员保险公司(GEICO)的大门。敲了半天，终于有警卫前来开门。由他引领，年轻人拜见了当天唯一在办公室的公司副总裁——罗里莫·大卫。年轻人询问了很多问题，大卫则用了四个小时讲述了GEICO公司的特点，好好地给年轻人上了一课。

45年后，这位已近70岁的“年轻人”仍满怀感激地在致股东的信中提及93岁的大卫：“自从我认识大卫后，45年以来他一直就是我崇拜的偶像之一，而他确实也从未让我失望过，大家必须了解如果没有大卫在1951年那个寒冷的星期六的慷慨解说，伯克希尔就绝对不可能会有今天的成就，多年来私底下，我已不知感谢他多少次了，但是今天在这里我觉得应该借着年报代替伯克希尔所有的股东向他致上深深的谢意。”

1999年，“年轻人”又借着致公司股东的信的机会，宣告96岁的大卫将出现在伯克希尔的股东大会上。

“年轻人”的感谢是有理由的，因为哪怕是在2003年，他仍接受GEICO公司和当年入门保险业奥妙的恩泽。

这位“年轻人”就是巴菲特，1950年他在哥伦比亚大学读书。巴菲特之所以产生拜访GEICO公司的兴趣，是因为他崇拜的老师格雷厄姆是该公司的董事。GEICO创建于1936年，创建人古德温是一位保险会计师。公司有两个特色：第一，公司的客户是政府雇员，尽管汽车事故比较频繁，但政府雇员作为一个整体，驾驶汽车出事的概率要比其他人低地多；第二，公司的产品直接通过邮寄直销而不是通过保险代理商来，这样可节省保险费的10%~25%。

1948年，格雷厄姆的投资公司以72万美元的代价买下了GEICO的50%股份。但美国证券交易委员会强迫格雷厄姆投资公司将持股比例下降10%，因为这是《投资公司法》的规定。格雷厄姆只得把股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转让给雇员。后来，GEICO 发展成了一个拥有十几亿美元资产的公司时，那些员工都成了百万富翁。当时的巴菲特也是 GEICO 的受益者。从哥伦比亚大学毕业几个月后，他回到家乡奥马哈担任经纪人。巴菲特把重心全部摆在 GEICO 这只股票之上，他作成的第一笔生意就是把它介绍给自己的阿姨。

由于初出茅庐，巴菲特推销 GEICO 并不成功。于是 1951 年他自己分四次买进 GEICO 股票，总共持有 350 股，成本为 10 282 美元，但这笔钱占了巴菲特当时家当的 50%以上。1951 年，巴菲特以 15 259 美元出清。

看似赚了笔钱的巴菲特后来深深后悔，因为 20 年后，他所卖的 GEICO 股票价值 1 300 万美元。

但巴菲特对保险业的偏好没有因为抛出 GEICO 股票而停止。他投资过堪萨斯城人寿保险公司和马萨诸塞州人寿保险公司等保险业股票。他所控制的投资公司伯克希尔在 1967 年 3 月出资 860 万美元购买了奥马哈的两家头牌保险公司——国民赔偿公司和火灾及海运保险公司的全部流通股。至此，伯克希尔公司剥离了原本的纺织主业，开始了保险帝国的营造。

巴菲特收购了保险公司，也取得了业内的真经。比如，巴菲特从国民赔偿公司创始人杰克·林沃特学到了很多保险业的经验和原则。

20 世纪 60 年代后期，保险业本身就是个相当赚钱的行当。仅 1968 年，国民赔偿公司保费收入 2 000 万美元，税后利润达到 220 万美元。而巴菲特又利用了保险公司稳定的现金流进行证券投资组合操作。伯克希尔公司在 1967 年收购上面所说的两家保险公司时，它们拥有 2 470 万美元的债券和 720 万美元的股票，两年后，该组合的价值就达到 4 200 万美元。

整个 20 世纪 70 年代，巴菲特一共购买了 3 家保险公司，并另外组建了 5 家保险公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整个 20 世纪 60 年代当然也是 GEICO 公司的黄金时代。不过，20 世纪 70 年代初期，在公司董事长大卫退休后不久，继任的管理阶层犯了一连串严重的错误，他们低估了保险理赔的成本，使得公司对外销售保单的订价过低，此举导致公司几乎面临倒闭的命运。所幸后来由于杰克·拜伦在 1976 年接手公司，并采取紧急的补救措施后，才使得公司幸免于难。

公司股票的价格也从 1972 年的历史最高点每股 61 美元跌到 1976 年的每股 2 美元。

就在这时，巴菲特出手了。伯克希尔在 1976 年下半年买进大量的 GEICO 股份，之后又小幅加码，到了 1980 年底，巴菲特总共投入 4 570 万美元取得该公司 33.3%的股权。在往后的 15 年内，巴菲特并没有再增持股份，不过由于 GEICO 不断地回购自家公司的股份，伯克希尔在 GEICO 的持股比例逐渐增加到 50%左右。

到了 1995 年，巴菲特同意以 23 亿美元买下 GEICO 公司另一半的股份 (1951 年，GEICO 公司的总市值不过只有 700 万美元)。巴菲特向股东解释出“天价”收购的理由之一是：“GEICO 拥有两位相当优秀的经理人，一位是专门负责保险部门营运的托尼，一位是专门负责投资部门营运的辛普森。”

巴菲特对辛普森的投资天份评价极高：“从 1980 年的这段期间，GEICO 的投资在辛普森的管理下，年度平均投资报酬率高达 22.8%，同期标普只有 15.7%。辛普森在 GEICO 所采取谨慎保守专注集中的投资方式与伯克希尔一致，有他在，对伯克希尔来说绝对有相当大的帮助，而他的存在同时也使得伯克希尔可以确保查理跟我本人万一要是有任何突发状况时，能够有一位杰出的专业人士立即接手我们的工作。”

这并非溢美之词，辛普森一直做得很出色。2003 年 2 月巴菲特在给股东的信中还谈到，在几年乏善可陈的投资记录后，伯克希尔终于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有了起色。但这不包括辛普森，因为他为GEICO公司管理的证券早已持续领先标普指数。

同样，GEICO公司也是巴菲特每年必须评点的“好学生”。GEICO仍保持了公司创始时的保险直销定位，该公司的竞争优势完全拜其超低成本的经营模式所赐。巴菲特的对此的介绍是：“低成本代表低售价，低售价自然能够吸引并留住优良的保险客户，而整个营业流程在满意的客户向他们的朋友推荐GEICO时划下完美的句点。靠着客户的推荐，GEICO每年至少因此增加100万张保单，占新接业务量的半数以上，也使得我们新接业务成本大幅下降，从而又进一步降低我们的成本。”面对2002年的GEICO业绩，巴菲特用略带夸张的口气说是仿佛在做梦，必须用手掐一下自己才能相信这是真的。

GEICO在1996年被巴菲特全面收购时，获取的保费是29亿美元，2002年这一数字上升到69亿美元，该公司的2002年税前承保利润达4.16亿美元，几乎是2001年2.21亿美元的两倍。比较有意思的是，GEICO的保险直销因特网业务前景也被看好，新业务2002年增长了75%。

可以说GEICO是巴菲特最为成功的投资。20年间，巴菲特在GEICO上的投资增值了50倍，平均每年从中赚取1.1亿美元，并且为巴菲特的其他投资提供了成本极其低廉的资本。如今，GEICO成为伯克希尔的全资子公司，是其下属最核心和盈利能力最强的企业之一。

《华盛顿邮报》

巴菲特与《华盛顿邮报》之间，可以说是有着“一生的情缘”。巴菲特早期的资本，大部分来源于为《华盛顿邮报》送报，而在他投资生涯高歌猛进的途中，再一次与它结下不解之缘。

《华盛顿邮报》创建于1877年，在很长一段时间内曾经只是一家默默无闻的报纸。1933年，当凯瑟琳·格雷厄姆的父亲尤金·梅耶以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

82.5 万美元的价格买下这家濒临破产的报纸时，它在一个拥有 5 家报纸的城市中排名最末。邮报曾经长期亏损，在尤金的带领下，经过近十年的努力，终于扭亏为盈。在尤金的女婿也就是凯瑟琳的丈夫菲利普·格雷厄姆的领导下，邮报取得了巨大的成功。

1963 年，才华横溢的菲利普因为精神病自杀。“当我丈夫去世的时候，我面临三种选择，”她说，“我可以出售这家报社，我可以找个人替我管理报社，或者我自己去经营。但是，实际上我已经别无选择。我只能自己去经营……对于我来说，要放弃我的父亲和丈夫用心血和爱一手建造起来的一切，或者把它交给别人是不可思议的。”凯瑟琳于 1963 年接管了这家报纸的控制权。

《华盛顿邮报》名声大噪始于 1971 年公开发表五角大楼文件（有关越南战争的绝密文件）事件，以及 1972 年—1974 年的水门事件丑闻的报道。

巴菲特认识华盛顿邮报的董事会主席凯瑟琳·格雷厄姆，并亲自参与了公司股票的上市，对股票业绩的不佳表现也深有感触，“我知道，《华盛顿邮报》肯定要超过《星报》，尽管不一定会取而代之，但肯定会超越它”。

巴菲特的这一投资，可以说是他一生中最有意义的投资，这是在他对媒体类股票，还没有什么兴趣的时候购买的股票，即使是在《华盛顿邮报》垄断了华盛顿特区的市场之后，他仍然持有着这些股票。《华盛顿邮报》股份公司在 1971 年公开上市。公司的 B 股普通股的发行价格为每股 6.50 美元，经过股票分拆之后现在已经上涨到每股 550 美元，年平均增长率大约为 16%。

巴菲特对媒体类资产的兴趣，集中体现在他对《华盛顿邮报》公司股份的收购——他的兴趣不仅仅局限于追求未来的现金流量。他对这一行业的兴趣是毫无杂念的，他和很多高级记者成为亲密的朋友，他曾经说过，如果他没有选择商业的话，他很有可能会成为一名记者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毕竟他的父母是在学校的报社相识的，而巴菲特本人也曾经是《华盛顿邮报》一名非常勤奋的报童。

到1973年，也就是1973年到1974年股票市场严重下跌的初期，《华盛顿邮报》公司的每股价格从最初的6.50美元的发行价格，经过后来股票分拆的调整后下降至每股4美元。巴菲特购买了价值1 062万美元的股票，占《华盛顿邮报》公司全部B股的12%，或者说全部股票总额的10%。从而在《华盛顿邮报》股份公司中成为格雷厄姆家族以外的第二大股东。

每股4美元的价格意味着，巴菲特在无债务的情况下，对企业价值进行估算时，大约8 000万美元的公司账面价值具有4亿美元的内在价值。到1981年，《华盛顿邮报》公司的市场资本总额为4亿美元。

巴菲特在1993年10月27日，对哥伦比亚商业学院学生发表的演讲中说：如果你问任何一个商业人士，他的财产价值是多少，他也许会告诉你是4亿美元或是类似的一个数字。即使是凌晨两点，你在太平洋的中心拍卖自己的这笔资产，你也不会缺少竞拍的客户，而且他们的出价也不会让你失望。而现在的情况则是，这笔资产正在被一些正直而有能力的企业家所经营着，他们又在其中占有着相当一部分资产份额。因此，这笔资产可以说是绝对安全的。即使是把自己的全部资产投入到其中，我也不会感到担心。一定不会担心。

《华盛顿邮报》公司在1973年的收入总额为2亿美元。当时它拥有的分支机构包括《华盛顿邮报》、《时代周刊》杂志、时代先驱者公司、4家电视台和一家专门提供大多数新闻印刷纸张的造纸公司。

根据市场经验分析，一家经营良好的报业公司的出售价格大约为公司年销售额的2.5倍。而《华盛顿邮报》公司的内在价值则是巴菲特出价的4倍。巴菲特曾经说过，他之所以愿意以如此之高的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格购买《华盛顿邮报》的原因在于，人们当时对于这个行业还没有什么热情。

在巴菲特进行收购之后的两年，公司的股票价格持续下降，巴菲特的投资总额也从1973年的1 000万美元下降到1974年底的800万美元。《华盛顿邮报》公司的股票价格在1976年一直低于巴菲特的收购价格。而现在，巴菲特对《华盛顿邮报》公司的投资价值总额超过了10亿美元。

巴菲特在完成了《华盛顿邮报》公司的投资之后，格雷厄姆女士仍然对这位购买了《华盛顿邮报》公司巨额股份的人心存疑虑，于是，巴菲特给她写了一封信。他在信中坦诚地告诉格雷厄姆女士，自己不会危及她在公司中的地位，他很清楚格雷厄姆女士可以通过自己所持有A股股票控制着公司的主要经营。

凯瑟琳·格雷厄姆在《我的历史》一书中说，他们的第二次见面，是在洛杉矶《时代》周刊的办公室里。这次见面是在巴菲特收购《华盛顿邮报》的股份之后。巴菲特再一次向格雷厄姆女士表示，绝对不会干涉《华盛顿邮报》的内部事务，凯瑟琳·格雷厄姆邀请巴菲特到华盛顿共进晚餐，并参观一下《华盛顿邮报》公司。于是，巴菲特成了她的商业顾问。从此以后，他们之间建立了一种深厚的友谊和相互依赖的利益关系。

1974年，巴菲特被任命为《华盛顿邮报》公司的董事，并主持财务委员会的工作。不久，他提议回购《华盛顿邮报》公司的股票。

格雷厄姆女士后来曾经说："和巴菲特在一起，你永远会感到愉快和有趣。"

这就是巴菲特的发明——股票回购——同时也是巴菲特的独到之处，充分体现在《华盛顿邮报》公司中。从1975年到1992年，《华盛顿邮报》公司一共回购了发行在外的43%的股票，平均回购成本为每股60美元。也就是说，公司只用相当于现值1/10的价格回购了超过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

40%的股份。到2000年为止，《华盛顿邮报》公司已经购回了一半的股票，这意味着所有公司股东拥有的股票价值是实际资产的二倍。

此外，巴菲特还建议应该把《华盛顿邮报》公司现有的养老金基金，从大银行转为由以价值增值为导向的基金管理人管理。在把基金转为有价值型管理者管理之后，尽管《华盛顿邮报》公司要求基金管理人至少把全部资金的25%用于债券投资，但是整个基金的投资回报率仍然非常可观。

巴菲特一直就职于《华盛顿邮报》公司的董事会，直到1986年伯克希尔以5.17亿美元帮助凯普城公司收购了美国广播公司之后，他才辞去这一职务。双方合并之后，成为新的传媒巨人凯普城/美国广播公司，巴菲特应邀成为新公司董事会的领导人。

所以，巴菲特不得不离开《华盛顿邮报》公司，因为按照联邦通讯委员会的规定，任何个人不得同时担任电视网（凯普城/美国广播公司）和有线电视网公司的董事。

在很久之后的1998年初，《华盛顿邮报》又成为第一个报道莱温斯基事件的报纸，《新闻周刊》的记者麦克尔·伊塞科夫是第一个报道莫尼卡·莱温斯基事件的记者。

虽然经历了一系列的熊市、水门事件丑闻和罢工等事件，但是巴菲特从来没有出售过《华盛顿邮报》的一张股票。正是由于巴菲特的这种耐心，使他得到了自己应该得到的收获。

对于巴菲特和伯克希尔的股东来说，20世纪80年代是一个收获的季节，因为巴菲特把自己最伟大的理论之一发挥到了极致：具有垄断性质的报纸是能够获得稳定利润的“收费桥梁”，那些广告商要通过这个桥梁就必须为此付费。巴菲特比其他投资者更早掌握了垄断和收费桥梁的概念，因而也比其他投资者获得了更为可观的利润。

在2000年11月10日《华盛顿邮报》公司的股东大会上，有人问唐纳德·格雷厄姆，《华盛顿邮报》公司在这几年中在哪些环节出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现过问题，或是出现过纰漏。唐纳德的回答是很多，包括自己没有更早地购买有线电视业务、没有尽早收购微软和伯克希尔的股票。他说，如果《华盛顿邮报》在20世纪70年代初期就买入伯克希尔股票的话，就可以完全“放弃现有的全部其他业务”而高枕无忧。

1973年，巴菲特用1 062万美元买下的华盛顿邮报公司的股票，2003年底，该公司股票的市值增加到13.67亿美元，30年间投资利润为12.80亿美元，投资收益率为128倍，这是巴菲特长期普通股投资中掘的第一桶金。

可口可乐

巴菲特童年时代的第一次商业冒险就是在5岁时买卖可口可乐，并且获得了20%的资本回报率，他的投资生涯可以说是从可口可乐开始的。目前为止，他投资的最大手笔也是可口可乐。他在伯克希尔1991年的年报中说：“三年前我们大笔买入可口可乐股票的时候，伯克希尔公司的净值大约是34亿美元，现在，我们持有的可口可乐股票的市值就超过这个数字。”1988年到1994年间，巴菲特对可口可乐公司的股票总共投资了12.99亿美元，2003年底巴菲特持有的可口可乐的股票市值已为101.50亿美元，十年间增长了681%，仅仅可口可乐这一只股票，就为巴菲特赚取了88.51亿美元，这是巴菲特成为世界第二首富的重要因素。

在巴菲特准备购买价值10亿美元的可口可乐股票，从而创下股票市场又一历史记录的前夕，他接到了可口可乐公司总裁唐·基奥的一个电话。唐·基奥回忆说：“我问他一切可好，我说‘沃伦，你有没有买可口可乐股票?’”

“他满怀激情地做了肯定回答。”

“(自从1987年股灾之后）当股票市场从低谷开始回升时，一位来自中西部的不知姓名的证券经纪商开始了时不时地购买行动。1988

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年秋某一天，前任可口可乐公司主席罗伯托·高泽塔和基奥正在研究可口可乐公司股票走势，突然间，基奥恍然大悟。他告诉高泽塔说：‘你知道吗，这个证券经纪商很可能就是沃伦·巴菲特。’”

“我们知道他对可口可乐公司一向都很感兴趣，”基奥又提及到，“1985 年可口可乐公司推出樱桃可乐时，巴菲特成为美国樱桃可乐头号爱好者”。

“他确实清楚地了解我们。而且是一个极棒的董事会成员。他了解这个公司，了解公司的财务数据。他是一位既了解情况又在发挥积极作用的董事。他对全球注册商标的内在价值有着清晰而深刻的认识。”

1989 年 3 月 15 日，道·琼斯新闻联线报导了一条简讯：伯克希尔公司购买了可口可乐公司 6.3%的股份！由于可口可乐公司自身的股票回购，以及巴菲特在 1994 年中期的追加购买，当初那部分股份已占到整个可口可乐公司 8%的股份。伯克希尔已经拥有可口可乐公司这家在全球市场产品分布最广的饮料公司的 2 亿股股票。

伯克希尔公司拥有的可口可乐股票总数是整个共同基金业所拥有的可口可乐股票总数的两倍还要多：2 亿股与 9 千万股之比。可口可乐股票就是伯克希尔公司的圣水，巴菲特把由糖和咖啡因制成的可口可乐称为“神的饮品”。

自 1987 年股灾后，巴菲特一直倡导要做自己能力范围之内的事，而当时的可口可乐公司正处在巴菲特“能力范围”中心的一个最佳位置，就像打高尔夫一般，这家公司恰位于“这个中心上方的两英寸之处”。巴菲特振臂一挥，轻松完成了 500 英尺垒球的本垒打。

这是由一个“体重 300 亿磅的巨人”所作的一笔大赌注，这是一个国王的投资。

巴菲特购买可口可乐股票，这对伯克希尔公司和可口可乐公司来说，都意味着一个以永恒价值为投资理念的新纪元的开始，这是一个充满希望的新纪元。巴菲特做出了他有史以来最大的一笔投资，在伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克希尔公司很长一段时期——从每年9月份直到次年3月份开始公布年度收益和年度报告为止——没有发表报告的期间，此事轰动一时。

在1988年末和1989年初，巴菲特花了几个月的时间秘密下达买入指令，在完成了对可口可乐公司10亿多美元的巨额投资之后，这就是一种“无法抵抗的感觉”。

巴菲特的投资，这个“真正的事情”，使他成为可口可乐公司最大的股东。他走进了董事会，与前美国参议员山姆·南恩、娱乐业投资大亨赫伯特·阿伦和棒球俱乐部前部长彼特·尤伯罗斯以及其他一些人共同在董事会任职。

在1997年可口可乐公司的年度报告中，可口可乐公司前主席道格拉斯·伊维斯特写道：“可口可乐公司的创业者们决不会想到它会有今天的成绩，你读到这份报告的时候，你的可口可乐公司已经取得了一个里程碑式的发展：公司的可口可乐产品以及其他产品每天的销售已愈10亿罐。第一个价值10亿美元的可口可乐饮料，我们花了22年的时间才卖出。如今，我们1天就能卖出10亿罐饮料。这相当于全球饮料市场日消费量的2%。”

巴菲特曾经说：“我希望我们再多买一些。”这让人想起了一句不知出自何处的幽默：“生活中有许多事情要比拥有一些钱更重要，其中的一件事情就是要拥有很多钱。”

如今，可口可乐公司每天向全世界60亿人出售10亿多罐的可口可乐。伯克希尔公司拥有的8%股份使它在当前10亿罐的销售份额中可以分得1亿罐。

也许，巴菲特对这家世界上最大软饮料生产商的兴趣，在伯克希尔公司1985年的年度报告中有一个很好的诠释：“对另一种软饮料（百事可乐）拥护了48年之后”，他开始青睐樱桃可乐，他甚至将樱桃可乐指定为伯克希尔公司股东年会的“正式饮料”。这应当作为一只特殊股提交给伯克希尔公司的股东考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用巴菲特的话说，早先当唐·基奥送给我一份樱桃可乐样品的配方时，我就喜爱上了它，我给他回信说，他可以省下用于试销的钱，将其中一小部分给我，这肯定会大获全胜。

1984 年后期，可口可乐公司试销樱桃可乐时，唐·基奥寄给巴菲特一箱新的饮料。

后来，巴菲特告诉《福布斯》杂志说，他购买可口可乐的一个主要原因就是，在这个大众口味日趋相同的世界里，可口可乐的股票价格并没有表现出在国际市场中的绝对增长。一个多世纪以来，世界范围内可口可乐员工们将 1 盎司的可口可乐糖浆兑入 6.5 盎司的碳化水，没有哪种产品有这样的普及。

目前，“可口可乐”已成为世界上被广泛认同、最受尊重的品牌。刊登在《金融世界》（1996 年 7 月 8 日）里的一个故事这样说：据估计，仅可口可乐品牌名称这一项就价值 430 多亿美元。

可口可乐公司向全球近 200 个国家约 1 000 家加盟者提供其糖浆和浓缩液，而这 200 个国家代表了 126 种语言，同时也销售其他 230 种品牌的饮料。在大多数国家中，可口可乐很少有对手。

可口可乐股票仍然是伯克希尔公司最大的投资品种。在可口可乐的世界里，太阳永远不会落下。巴菲特投资于可口可乐公司是他的一个重大举措，而在许多国家，可口可乐几乎就是美国的代名词。

巴菲特说：“你的一生能有一个好点子就已经很幸运了，而这基本上就是世界最大的一笔业务。可口可乐拥有世界上最有影响力的品牌，价格公道，深受欢迎——在各个国家，它的人均销售量每年都在增加，没有哪一种产品能像它这样。”

巴菲特首次投资于生产罐装饮品的可口可乐公司就达到 10.239 2 亿美元。用这笔钱，他购买了可口可乐公司 2 335 万股股份，由于 1990 年的股票分拆为 2:1，因此，伯克希尔公司得到了 4 670 万股股份。到了 1992 年再按照 2:1 的比例进行股票分拆，它又得到 9 340 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股股份。1994年中期，巴菲特又再次投资购买这家公司股票，使得伯克希尔公司所持有的可口可乐股份愈1亿股。这是一笔非常可观的财富。正如我们前面提到的，这一数字通过在1996年的2:1比例分股，已经达到2亿股份。

在伯克希尔公司宣布投资可口可乐公司的第二天，巴菲特告诉《华尔街日报》记者迈克尔·麦卡锡，购买可口可乐公司的股份是“将理论付诸行动的最好表现”。

巴菲特告诉他：“可口可乐公司正是我所喜欢的那种公司，我喜欢我能理解的产品。”他又进一步说：“近年来，我对他们高层的管理决策以及战略重点越来越了如指掌。”

真正让巴菲特眼前一亮，并对可口可乐感兴趣的是可口可乐这一世界最响亮的品牌名称。在可口可乐公司的资产负债表上，可口可乐的品牌价值未做任何记录，然而，这家公司拥有国际性的利润增长潜力和全球性的有效广告优势。巴菲特发现了——如人们所看到的——一个在世界范围内都刀枪不入的品牌。

这里还有一些令人震惊的数据资料，依旧是记载于1989年可口可乐公司的年度报告中：“在20世纪20年代，可口可乐公司开始转型，变成了一家全球性的企业。60多年来，我们已经建立起很多的商业关系，投入了大量资金，今天，我们公司的重置成本高达1 000多亿美元。”

1 000多亿美元呀！

假设你想进军软饮料行业，同可口可乐公司抗衡，你绝对不会挣到1 000多亿美元的。巴菲特也不能。

谈到1 000多亿美元，巴菲特说：“如果你想出1 000亿美元让我买下可口可乐公司在全球的领导权，我会把钱还给你，告诉你说这不行。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可口可乐公司1995年的年度报告中有这样一句话："如果你的公司彻底倒闭，我们只需依据我们产品商标的力量毫不犹豫地借钱重建它。"

任何一个品牌都会受到竞争的影响。美国通用汽车公司和国际商用机器公司也是如此。曾有一小撮的日本公司狠狠地将了美国通用公司一军，也有数不清的公司在破坏着国际商用机器公司。20世纪90年代，可口可乐公司业绩虽然增长缓慢。但是，如果世界上还有一家长盛不衰的企业，那它一定是可口可乐公司。在伯克希尔公司1990年的年度报告中，巴菲特说，他视可口可乐公司为"世界上最有价值的商号"，这一点你不会感到奇怪。

巴菲特购买可口可乐公司的股份时，它的市场价格只是其每股收益的12倍。

巴菲特给出了一些购买可口可乐公司股份的理由，其他人又做了一些补充，归结起来大概会有一大堆的理由。

他说："这就像是娶一个姑娘，是因为她的眼睛，或者是她的气质，还是其他一些不可分开的特质?"随着年龄的增长，我们会认识到，真正的爱情考验是"我是否介意在经济上被这个人打垮"?

巴菲特追求可口可乐时，他就是这样不声不响、默默无闻地去做。几个月来，他一直和电话另一端的三位经纪人保持电话联系，而他们正在收购所有能找到的可口可乐股票。

1989年4月，伯克希尔公司的股东年会结束后，巴菲特来到博希姆珠宝店，在这里他见到了他的股东们。他刚买下可口可乐公司10亿美元的股份，有人问他会不会长期持有，因为在年度报告中没有提到这一点。

巴菲特说："我还不想这么快就将它列入那份名单。"但是相信时间不会太长，他就会把它称为一个永久持有的投资品种。毫无疑问，对伯克希尔公司来说，它正向着永久持有的方向发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可口可乐公司 1999 年股东年会结束后，伊维斯特和巴菲特都留下了亲笔签名，有人问巴菲特，他是否对可口可乐公司的投资感到满意，他说："从现在起，我们将用 10 年、20 年、30 年的时间持有它。"

四、 回馈社会

2006 年 6 月 25 日，巴菲特再一次成为世界的焦点，这一次不是因为他赚了多钱，而是因为他如何处置他辛辛苦苦赚的钱。巴菲特在美国《财富》杂志上宣布，他将把自己 440 亿美元财产中的 85%捐献给 5 家慈善机构。巴菲特的这一慷慨举措将使他成为世界上捐出财富最多的慈善家。从 7 月份开始，巴菲特将逐年把自己公司的股票投向 5 个基金会。其中相当于捐献总数 5/6 的财富都将投向比尔·盖茨所创的"比尔和梅琳达·盖茨基金会"。以当时的价格来估算，他捐出去的股票价格将高达 370 亿美元。其中比尔和梅琳达·盖茨基金会获赠达 310 亿美元。比尔·盖茨在一份声明中称，他和妻子都为巴菲特的捐赠决定"激动得颤抖"。

"如果你是世界第二号富人，那么，在这个星球上，看护你辛辛苦苦挣来的 310 亿美元财产的唯一理想的人选，莫过于那位事实证明比你还会挣钱的人。"

这是世界第二大富翁巴菲特宣布把自己大部分财产 310 亿美元捐赠给盖茨基金会时，《经济学人》杂志戏剧性的评论。

"慈善事业的反馈非常缓慢，这让我很烦心。我不得不与许多我不想打交道的人打很多交道，不得不倾听超出我承受程度的意见。"巴菲特告诉《财富》的首席编辑、他的老友兼苏珊·汤普森·巴菲特基金会的董事会成员卡罗·卢米斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“苏珊和我从未想过应把巨额财产传给子女。”巴菲特说。他称他计划在死后把剩余的股份也捐出，但仍有“相当一笔财产”留给亲近的人。“我们的孩子在成长情况和接受教育方面很棒，包括他们的家教——我要说，用钱‘浇灌’他们是不恰当和不理智的。”

巴菲特曾多次表露过散财行善的愿望，但暗示时间会定在去世后。他说，选择提前行动与妻子的去世有关。

“我们原本以为她会继承我在公司的股份，并成为将我们的财富回报社会的见证人。”巴菲特回忆说。没想到，他的妻子苏珊 2005 年 7 月中风去世，时年 72 岁。此前，两人虽不住在一起，但关系亲密，而且苏珊一直希望能加快捐资行善的速度。妻子去世后，巴菲特已把妻子生前持有的价值 25 亿美元的股票全部捐给了慈善基金会。

巴菲特的捐赠，在美国乃至全世界引起了一股向慈善事业的捐赠之风，如美国现任财政部长、高盛前总裁保尔森，宣布向慈善机构捐出 8 亿多美元。

“我相信，肯定会有许多人效仿巴菲特。”经验丰富的慈善家大卫·洛克菲勒说，“很多人一直在思考该如何处置个人财富，现在他们至少可以考虑生前就将财产捐赠出去。”这位 91 岁高龄的前美国大通银行董事会主席表示，“在生前就把财产捐赠出去，而且还交给其他人打理的方式，对我来说是一种很好的启发。”

“过去，对于慈善事业，我一直是亲历亲为，但巴菲特启发了我，我以前的捐赠可能并非最恰当的做法。”洛克菲勒表示。他的看法也得到了不少基金经理和捐赠顾问业人士的赞同。“这至少代表了一种非常明显的变化，那就是，人们开始重新思考传承财富的方式了。”休斯敦财产捐赠顾问公司的一位经理说，巴菲特的捐赠举动，开启了一种新的捐赠模式——“共同合作慈善事业”。

什么是“共同合作慈善事业”呢？按照这位顾问的解释，就是在未来的慈善事业中，可能会越来越多地出现这样一种现象：某些私交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

颇好的富人家庭通过强强联合的方式来处理他们的财产捐赠，其中一方提供慈善管理专长，有效地管理和发放慈善基金，另一方则提供资金捐赠，就像巴菲特把他的巨额财产捐给盖茨基金一样。

巴菲特的捐赠，体现了对慈善事业的理性精神和道义原则的理解，这就是：富翁并不把法律上的正当所得看作自己的财产。这一财产属于社会，他们只不过是这笔财产的信托人而已。所以，慈善捐赠是拿着属于社会的钱，为社会的利益而投资。不为社会看好这笔钱是渎职，拿这笔钱来沽名钓誉是犯罪！

让我们对这位世界上最伟大的投资家，也是最伟大的慈善家表示敬意！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：巴菲特的投资原则

① 谨慎地选择股票

在买进一家公司的股票以前，要尽可能地搜集一切与这家公司相关的信息，对公司的财务状况、生产经营状况和管理层的风格等方面都要有深入的了解，经过认真细致的分析之后再决定是否买进。

② 宁要模糊的正确，不要精确的错误

集中精力分析公司的长期发展前景，把握长远趋势，不要陷入数字分析的泥潭，在股票价格的短期波动和复杂的财务报表中间迷失方向。

③ 集中投资于几家公司的股票

通过谨慎细致的分析，集中投资于自己最有把握的几只股票，这是跑赢大市的唯一方法。投资过分分散只会降低投资收益。

④ 长期持有

如果一只股票不值得你持有 20 年，那么也就不值得你持有 20 分钟。时间是优秀企业的朋友，通过分享公司年复一年的利润增长来赚取投资收益，避免频繁买卖的巨大手续费和税收支出，可以获得稳定而丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户·零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Best Stock In vesters In the world

彼得·林奇

第一理财师

附：彼得·林奇的投资原则



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在人们的眼中，他就是财富的化身，他说的话是所有股民的宝典，他手上的基金是有史以来最赚钱的。1977年，他执掌麦哲伦基金的时候，麦哲伦基金只有不到区区2 000万美元，是一只毫不起眼的小基金。1990年，他离开麦哲伦基金的时候，基金资产已经超过140亿美元，成为当时全球最大的基金，其投资绩效也是名列第一，13年间平均复利报酬率达29%。如果你在1977年投资100美元于该基金，在1990年取出，13年时间已变为2 800美元，增值28倍。他是当之无愧的第一理财师。

这个"股票天使"就是彼得·林奇——历史上最伟大的投资人之一，《时代》杂志评价他为首席基金经理。他凭借其杰出的投资才能，创造出令华尔街惊叹的投资业绩。他对共同基金的贡献，就像是乔丹之于篮球，邓肯之于现代舞蹈。他不是人们日常认识中的那种唯利是图的商人，他把整个比赛提升到一个新的境界，他让投资变成了一种艺术，而且紧紧地抓住全国每一个投资人和储蓄者的注意力。当然，他也在这场比赛中获得了极大的名誉和财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、一名高尔夫球童的成长

1944年1月19日，彼得·林奇出生于波士顿一个具有爱尔兰血统的中产阶级家庭。他的父亲曾经是个数学教授，后来成为约翰·汉考克公司的高级财务审计师。

在美国，中产阶级的家庭一般来说是富足的，拥有郊外的独立别墅和中高级轿车，也足以让自己的孩子在衣食无忧的情况下度过快乐的童年，并接受大学教育。他们的孩子大多也会成为白领阶层。

彼得·林奇的父亲和其他所有的中产阶级人士一样，过着悠闲富足的生活，当时在美国同现在一样，中产阶级以上的人士最热衷于高尔夫球运动。

彼得·林奇童年时就是一个聪明而又顽皮的小子，在随父亲去布雷·伯雷玩耍的日子里，高尔夫球运动是他最早精通的一门技艺，当时他和父亲绝不会想到，这将是11岁的彼得·林奇最早赚钱谋生的手段。

彼得·林奇的母亲是那种20世纪50年代典型的中产阶级妇女，受过中等教育，因丈夫能够赚钱而呆在家里做一个相夫教子的贤妻良母，不过她在彼得·林奇成长的过程中并未起到多大的作用。彼得·林奇的所有爱好和性格的形成都与高尔夫球有关。

10岁以前的彼得·林奇对股票知之甚少，他对高尔夫球场上那些时常谈论股市情况的人，并未有多大兴趣，他所有的兴趣还在绿色的高尔夫球场地，高高挥起的球杆和在空中飞翔的小白球。

彼得·林奇在社区的一所著名的私立学校接受了初级教育，他聪明的天分使他的学习成绩一直是班级里的佼佼者，但他仍然盼望周末和假期的到来，那样他就可以同父亲一起在高尔夫球场上度过快乐的一天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 岁那年，彼得·林奇无忧无虑的童年生活结束了，父亲经诊断确认，患上了晚期癌症。这场变故来得十分的突然，家中的经济状况马上陷入了危机。他们这个家庭，父亲是唯一挣钱的人，父亲不能工作后，家中很快就一贫如洗。最后，彼得·林奇的父亲没能等到彼得·林奇 11 岁的生日就永远地离开了他们，一个中产阶级的家庭也就此破落了。

失去父亲，对彼得·林奇来说是人生的第一次打击。母亲不得不外出工作，在当时那个时代，妇女外出工作不会有很高的酬劳的。母亲辛勤工作的收入难以维持一个家庭所必须的开销。而且受过中等教育的母亲为了儿子的前途，坚决不让彼得·林奇辍学，还要让他上最好的学校。

彼得·林奇和他的母亲都是坚强的人，他们承受住了这次打击，为了减轻母亲的经济压力，彼得·林奇决定去找个半天的工作，以帮助家里度过难关。

但 11 岁的彼得·林奇又能干什么呢？谁又会为一个 11 岁的儿童付钱雇佣他？

彼得·林奇想到了布雷·伯雷高尔夫球场。

他想到了那些和他年龄一般大的球童。

彼得·林奇找了布雷·伯雷高尔夫球俱乐部的经理，俱乐部的经理以前自然认识彼得·林奇的父亲，他很同情彼得·林奇幼年丧父的遭遇。

1955 年，事隔半年之后，彼得·林奇重又回到了高尔夫球场。不过这一次，他已不是跟在父亲屁股后面的小球童了。而是一个为以前同父亲那样的人服务的小球童小雇员了。这种工作对于一个熟知高尔夫球规则的 11 岁儿童来说是再理想不过的了。

彼得·林奇自己算过，帮人拾球一个下午比早上六点钟把报纸送到人家门前草坪上的报童一周挣的钱还多，而且更妙的是，有时彼得·林奇一个下午的收入，超过了母亲一个星期辛勤工作的收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在布雷·伯雷高尔夫球俱乐部有一位常客，他叫乔治·沙利文，是富达公司旗下的麦哲伦基金的经理。

“小孩，我以前见过你?”他在第一次看见彼得·林奇这个球童时，这样问彼得·林奇。

“是的。”

“对了，你叫什么名字?”

“彼得·林奇。”

彼得·林奇彬彬有礼的回答令乔治·沙利文很是喜爱。高尔夫球场上的球童大多是些家庭贫困而不得不出来打工的儿童，没有受过太好的教育。而彼得·林奇不一样，他在一个中产阶级家庭里长大，就读于波士顿地区比较著名的有教养的儿童学校。所以尽管他现在沦为打工者，仍然显得与众不同。

“哦！彼得，你以前可不是在这儿拾球的。”

乔治·沙利文先生可能并不认识彼得·林奇的父亲，因为他们不是一个社交圈子里的人。但他似乎认得彼得·林奇常随父亲到高尔夫球场上玩球。这家俱乐部离彼得·林奇的家很近，彼得·林奇就有时常到高尔夫球场上的机会。

“是的。”彼得·林奇仍然不卑不亢地回答。

乔治·沙利文先生是一个何等精明的人，他虽然并不了解彼得·林奇家庭的变故，但仍然可以估计到个大概。在美国，一个家庭的兴盛和衰落是司空见惯的事。亿万富翁尚且如此，何况一个普通的中产阶级家庭。

乔治·沙利文先生没有继续问下去，他知道这个小球童肯定有着一段悲惨的经历，但他很喜欢彼得·林奇的聪明和这种在逆境中能够坦然面对的态度。

“你跟着我吧！替我背球杆。”

于是，彼得·林奇几乎成了乔治·沙利文先生的专职球童。只要他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到高尔夫球场，陪伴他的球童总是彼得·林奇。乔治·沙利文也许最初更多的是出于同情，每每叫彼得·林奇跟在他身边。当然他付小费时也并不比付给其他球童的更多。乔治·沙利文先生有典型的美国作风，他不会因同情而施舍自己的钞票，所以尽管他很喜欢彼得·林奇，但并不想让自己的同情使彼得·林奇感到羞耻。

这就是美国人对金钱的态度。乔治·沙利文先生不会多给也不会少给，这是对彼得·林奇人格上的尊重。

很多人可能没有注意到这个 11 岁的球童，而乔治·沙利文先生却注意到了。所以，每当彼得·林奇随球手们打完一轮球，就可以得到一堂有关股票问题的免费教育，虽然很累，却又非常值得。后来林奇说："如果你想接受有关股票问题的教育，高尔夫球场是通晓有关股票交易知识的场所，因此也是交易所以外的最佳场所。"

在 20 世纪 50 年代和 60 年代的美国，人们对股票业并不很信任，虽然股市上涨了三四倍，但人们仍然视股票市场如同赌场。在彼得·林奇的家族谱系中，唯一买过股票的是他的外祖父吉恩·格里芬。

在当时的美国，像彼得·林奇外祖父这样保守的股票投资者比比皆是。股票赔钱是那一时期的美国人心目中的普遍看法。由此可见，在当时的世界，股票虽有了几百年的历史，但在人们心目中仍然没有一个好的形象，人们对股票的看法还处在个无知的偏见之中。

但幼小的彼得·林奇却在高尔夫球场上慢慢转变了自己的看法。

彼得·林奇依靠在高尔夫球场上赚得的钱读完了小学和中学，进入了著名的波士顿学院。

当然，这个时候的彼得·林奇仍然不富裕，他全靠当球童挣的钱和奖学金来支付学费。当球童的小费似乎还相当可观，所以尽管彼得·林奇已在波士顿学院就读，成了一名大学生。但他并没有放弃在高尔夫球场的工作。

彼得·林奇在波士顿学院并未选修有关自然科学、数学和财会等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从商应当学的正规课程，他更喜欢学些社会科学，主要有历史、心理学和政治学，还有玄学、认识论、逻辑、宗教和古希腊哲学。

这是一种奇怪的作法，但彼得·林奇就是一个爱超越常规的人。乔治·沙利文先生对彼得·林奇的选择也很不以为然。他和林奇一直保持着良好的私人关系。

沙利文先生知道林奇的志向是做一名金融管理者，但从商在传统上必修的一些课程彼得·林奇都没有选修，这样做使沙利文先生感到大惑不解。

"彼得，你不是向往成为一名商人吗？可你所选修的课程实在不怎么样。"

彼得·林奇却有他自己的见解，"沙利文先生，历史和哲学显然比统计学和数学更有用，因为股票投资是一门艺术，而不是一门科学。"

"好小子，你怎么会有这样离奇的想法？"

"我想，这就是我对股票的理解。"

"你不觉得你的理解多么与众不同，这样下去，你也许会成为一名人文科学家，而不会成为一名金融专家。""不，我将是最出色的金融专家。"彼得·林奇仍固执地说，他坚信自己的见解。

乔治·沙利文先生无可奈何，彼得·林奇的固执使他不快，也使他有些欣慰。美国人就是欣赏那些有不同见解的人，但沙利文先生却并不敢肯定彼得·林奇将来会成为一名金融专家。

不过，他的看法随着时间的改变而改变了，因为 1977 年在他退休之时，正是他大力举荐彼得·林奇接替自己出任麦哲伦基金经理一职。但在 1962 年，乔治·沙利文先生并没有这个想法，主要钻研人文课程的彼得·林奇并不是他心目中合格的金融专家人选。

1963 年，也就是彼得·林奇进人波士顿学院的第二年。将近 20 岁的彼得·林奇决定开始自己的第一次股票投资。

当时彼得·林奇有 1 250 美元，这是一生中第一次拥有的一笔大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱，这笔钱是靠他自己在高尔失球场上打工得来的。是他用自己的辛勤劳动得来的报酬，而不是任何人的恩惠和赠予。彼得·林奇在决定买什么股票之时，并未依赖于他从高尔夫球场上得来的各种消息。虽然依靠这些消息他可以轻而易举地使自己赚上一笔。

但彼得·林奇的目标绝不是仅仅为了赚笔小钱。他要检验自己对股票的独立思考所得出的见解是否正确。

当时，彼得·林奇看到一篇关于空运业前途广阔的文章。在第二次世界大战之后，飞机行业取得了飞速的进展，人们已逐渐认识到了飞机的巨大商业价值。可在当时，由于飞机小，安全性能差，费用也很高昂，飞机的巨大商业价值还只存在于可能的阶段，仍属高风险产业，投资者并不轻易用他们的钞票去购买航空公司的股票。

但彼得·林奇却按照他“按错误的前提所作的固执研究”决定购买飞虎航空公司的股票。当时的价格是每股 7 美元。林奇从那篇文章中看到飞虎航空公司是一家空运公司。然而，这项投资并没有很快给彼得·林奇带来回报。有两天的时间，飞虎航空公司的股票一直在 7 美元附近上下波动，理想中的广阔前景并没有能很快到来。

彼得·林奇几乎怀疑自己理论的错误。

美国的经济是典型的战时经济，美国在 20 世纪大发战争财，没有了战争，就没有美国的经济繁荣。在 20 世纪 60 年代初，美国经济曾步入短暂的萧条之中。美国介入越战又似一颗强心针，使美国的经济又呈现出繁荣景象。

在临近美国介入越战之前，种种透露出来的迹象已使美国股市开始了攀升。彼得·林奇所购买的飞虎航空公司的股票价格也上涨了 5 倍。彼得·林奇第一次投资股票就大获全胜。

彼得·林奇从波士顿学院毕业后，又考上了沃顿商学院的研究生。同时也由于年岁的增大，他不可能再去布雷·伯雷高尔夫球俱乐部当球童了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一笔股票生意的成功坚定了彼得·林奇的信心。他坚信在自己的身边无时无刻不存在“大的聚财物”，只要有其一，就会有更多的成功在随后出现。

麦哲伦基金经理乔治·沙利文先生显然没有忘记彼得·林奇，在彼得·林奇成为波士顿学院的高年级学生后，有一天在高尔夫球场上他与彼得·林奇进行了这样一番交流。

“彼得，”他总是这样直呼林奇的名，“你已经不再适合在高尔夫球场上当球童了。”

“不，我还想靠在这儿的收入使我去念研究生呢？”彼得·林奇并不想放弃这个为他的成长提供经济保证的职位。沙利文先生笑着说：“好小子，你就别担心你的学费了，我已替你找到另一份工作。”

“什么工作？”林奇惊奇地问。

“这家公司非常出色，它是纽约帆船俱乐部，奥吉斯塔全国公司、卡内基大厦和肯德基董事会的成员，在美国进行着发行共同基金的工作，卓有成效并且非常出色，它是各投资公司的圣殿，像中世纪的修道院被修士们敬仰那样受到人们的尊重……”

“你没开玩笑吧！沙利文先生，你是说富达公司？”彼得·林奇又惊又疑。

“你看我是在跟你开玩笑吗？”沙利文先生正色说，“我们公司像你一样出色，或者说你像富达公司一样出色，富达公司将会有个好雇员，你也将受雇于一家很棒的公司。”

“谢谢你，沙利文先生，”彼得·林奇的高兴是无法用言语表达的，多年以来，乔治·沙利文先生就像他的父亲一样无时无刻地在关照着他。

当然，由于家庭的状况，彼得·林奇很想马上就能工作挣钱，但他更大的愿望却是接受更高的教育，那样才能赚到大钱。

“可是，沙利文先生，我很想读完研究生。”彼得·林奇虽然对能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到富达公司感到高兴，但并不想因此而改变自己的初衷。

"你放心！你应该而且能够念完研究生，照我的想法，你应该再去哈佛大学念到MBA，你知道，在华尔街风光的人物大都是哈佛大学毕业的，没有MBA这块金招牌，任何人都别想顺利地在华尔街站住脚。你在书本上已学到不少东西了，但更应该在实际工作中得到锻炼。所以，我的想法是，你可以在暑假期间到富达公司工作。"

彼得·林奇在富达公司开始了他的股票投资工作，并在富达旗下的麦哲伦基金度过了他最富传奇色彩的投资生涯。

林奇在富达公司最初的工作与他后来的经历相比，实在是微不足道，但他同样干得十分出色。作为一名富达公司的暑期实习生，彼得·林奇并没有从事企业财务或会计工作的经验，所以就被分派作企业调研和撰写调研报告的工作。即便作为一名实习生，彼得·林奇所做的工作仍然和正式的调研人员所作的工作是一样的，他所作的调研报告同样会送到麦哲伦基金的经理乔治·沙利文的办公桌上。

林奇所学的专业似乎并不是从事这种研究工作所必须的专业，因为一个文科生从事股票行情分析的工作是很罕见的，彼得·林奇能够打破世俗成见获得这一职位，当然与他和公司经理沙利文的个人关系有关。从另一角度说，沙利文先生对彼得·林奇的股票行情独到的分析方法也十分感兴趣。彼得·林奇最初是怀着对这一行业的神秘感进人麦哲伦基金的，在他的心目中，股票投资行业是个"过去令人生畏的行业"，但他很快就打破了这种神秘感，不但应付自如，而且逐渐完善了自己独立的见解。

在短短的暑期实践中，彼得·林奇完成了对索格造纸公司和国际教科书公司的调查报告，他通过自己的实地调查，将这两个公司的情况掌握得细致而又准确。

乔治·沙利文先生很欣赏彼得·林奇这种脚踏实地的工作作风。在当时，许多调查人员都满足于纸上谈兵，坐在办公室通过资料和传闻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来完成他们的调查报告，这种文本主义的官僚作风，使这些调查报告的可信性度十分可疑。麦哲伦基金的许多调研人员也是这种作风，公司也因此经常根据这些不可信的材料做出决策而造成损失。

彼得·林奇的调研报告却与之相反，公司据此做出的决策都使公司获得了利益。乔治·沙利文经理看到这个结果不禁心花怒放。

“我不会看错人的，不会。”

1966 年 9 月，彼得·林奇离开富达公司回到沃顿商学院继续他的研究生学习。此时的他已经不是从前那个循规蹈矩的好学生了，由于暑期的实践，使他更为深入地了解到股票市场的内在规律，大学教授教给他的理论在面对现实时似乎显得毫无用处。

“是自己错了，还是教授们错了？”

彼得·林奇常常这样问自己。从纯粹的学术观点看，传统的理论无懈可击，可为什么又与实践相去甚远。那么是自己错了？可是他亲眼目睹的事实却不能使他违心地相信谎言。用什么方法才能告诉人们真相呢？人们会相信他这个 22 岁的、研究生都还没毕业的毛头小子的话吗？有谁会认真地倾听他的见解？

彼得·林奇觉得大学教科书中那些帮助人们在投资上获得成功的理论似乎只会使人失败。理论中所讲的一切，丝毫无助于奇特对市场涨落的判断，那么这种通常认为是“合理性”的理论的可信性就令人怀疑。

尽管彼得·林奇已经厌倦了教授们的空洞说教，以至很想放弃在沃顿商学院未完的学业。但未婚妻卡罗琳和乔治·沙利文先生仍然支持他完成学业。因为要最终跻身华尔街，没有名牌大学的文凭将会非常困难。

美国人的成功模式通常是这样的：

名牌大学毕业+自我奋斗+机遇=成功。

获得名牌大学的毕业证书是走向成功的捷径，就像中国古代的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科举之路一样。没有名牌大学的毕业证书，一个人要想在美国获得成功将是非常困难的事，至少他得多付出十倍的努力。彼得·林奇十分讨厌股票市场上的理论家和预言家，对他们的一切言论都非常反感。可惜却有许多无知的人，盲从于他们的言论，使他们俨然成为某种权威的化身。

彼得·林奇非常欣赏沃伦·巴菲特的观点，巴菲特是华尔街股市中叱咤风云的高手。他认为："对我来说股市是根本不存在的。要说其存在，那也只是一个让某些人出丑的地方。"沃伦·巴菲特所说的某些人就包括那些拙劣的理论家和预言家，他认为股市是让这些道貌岸然、高谈阔论的家伙身败名裂的好地方，这些人总是用他们的无知在骗取股票投资人的美元，他们用自己的谎言果腹。

1967 年，彼得·林奇以优异的成绩从沃顿商学院研究生毕业了。乔治·沙利文经理几乎是张开双臂欢迎彼得·林奇正式成为麦哲伦基金的雇员。

彼得·林奇在读研究生时的经济来源，一方面来自于他暑假在麦哲伦基金打工挣的钱；另一方面则来自于他慢慢出售的手中已获厚利的股票收入。能够依靠自己的智慧和辛勤工作读完研究生课程，这在当时是不多见的。

在毕业的那一刻，彼得·林奇向他热恋多年的女友卡罗琳求了婚。卡罗琳答应了，于是他们定了婚，这是彼得·林奇一生中最高兴的一刻。

彼得·林奇有着传统的家庭观念，他需要有一个幸福的家庭，而且他也认为，成家立业是人生必备的阶段：一个男人要走向成功，家庭是他必须坚守的领土。

一个人可以放弃一切，但唯一不能放弃的是他的家庭。商场上的搏杀虽然吸引着每一个男人，但家庭仍是他必须依靠的港湾。他会在那里养精蓄锐，也可以在那里享受到真正的人生乐趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1965年美国介入越战之后，随即深陷于那片热带丛林之中，战争旷日持久，似乎永远也看不到胜利的那一天。美国又在错误的时间或地点参加了一场错误的战争。

美国被动员起来了。彼得·林奇自然也不能逃过服兵役。他被作为炮兵中尉派往韩国。

在此期间发生的一件事却使身在国外的彼得·林奇遭受了他投资股票的第一次损失。当时华尔街发生了一次挤兑事件，使大多数的股票都惨遭下跌的命运。由于彼得·林奇远在国外，华尔街所发生的事件传到他那里时，已经很晚了，所以他在股票上的投资遭到了损失。

1968年5月11日，彼得·林奇与相恋多年的女友卡罗琳终成眷属。婚礼上的来宾大半都是纽约金融界的知名人士，乔治·沙利文就像是自己儿子结婚一样张罗着一切，这使彼得·林奇少了许多麻烦事。

1969年，彼得·林奇服完了他两年兵役的最后一天。乔治·沙利文先生仍用自己宽阔的胸怀拥抱了彼得·林奇。富达重新雇佣彼得·林奇为长期雇员，他仍是公司的调研人员。

彼得·林奇在这段时间内所作的工作主要就是对股票市场作调研工作，他依靠自己独特的见解很快成为一名享誉华尔街的金融专家。

1974年，彼得·林奇因其出色的工作成绩被富达公司提升为研究部主任。这一次，华尔街股市由于受到美国停止介入越南战争的影响而大跌，在彼得·林奇出任研究部干了三个月之内，道·琼斯工业指数下跌了250点。这件事再次印证了彼得·林奇的话——“每当我被提升，股市就看跌”这一奇妙的现象。

1977年5月31日，在加入富达公司8年之后，年仅33岁的彼得·林奇，由于工作出色，被任命为富达旗下的麦哲伦基金的经理。这是一个升迁，也是一个很大的挑战，一方面，林奇终于可以直接面对市场，但另一方面，富达旗下有几百个这样的基金经理，要能做出一番成就，脱颖而出，必须付出更多的辛苦、更多的想法和思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、初掌麦哲伦基金

麦哲伦基金是内德·约翰逊于 1963 年创立，当时叫富达国际基金，可是它成立之时真是时运不济，遇上了肯尼迪总统推出的海外投资税，于是被迫卖出所持有的海外股票，富达国际基金徒有虚名，实为国内基金。此时，麦哲伦基金重仓持有的是克莱斯勒的股票。

在麦哲伦基金诞生的时候，林奇还是波士顿学院的一名学生兼高尔夫球童。在这一时期，基金业高速发展，甚至影响到了林奇的母亲。她当时对富达资本基金很感兴趣，这是因为她听说该基金是由中国人管理的，她相信东方人聪明的头脑。富达资本基金在这段时间表现很好，超过了标准普尔指数，它在 1950 年增长了两倍，在 20 世纪 60 年代的前 6 年又增长了一倍。

1966 年，富达麦哲伦基金的基金额是 2 000 万美元，但是到了 1976 年，由于投资者撤回投资，资金不断流出，基金额减少到 600 万美元。就这样一个只有 600 万美元的基金，每年的管理费用额度仅为 0.6%，也就是说只有区区的 36 000 美元，连电费都难以支付，就更不用说员工工资了，麦哲伦基金可谓举步维艰。

为了实现规模效应，1976 年富达公司把 600 万美元的麦哲伦基金和另一个 1 200 万美元基金额的患难兄弟埃塞克斯基金合二为一。该基金也是股市萧条的牺牲品，它曾经是一只 1 亿美元的基金，由于在股市萧条期间表现极其糟糕，唯一的成果就是亏损太厉害，所以获得了 5 000 万美元的亏损税收减免。

1977 年 5 月，在彼得·林奇与富达公司第一次亲密接触刚满 10 周年之际，沙利文将彼得·林奇叫到了办公室，他们作了一次深入的长谈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“彼得，”沙利文经理直呼其名，“对于麦哲伦基金的过去和未来，你有什么看法？”

“过去的十年中，麦哲伦基金虽取得了长足的进展，但是，我们的发展速度仍然落后于整个美国乃至世界经济的增长速度。因此，公司在未来的十年里，必须调整投资战略，以顺应时代潮流。”

乔治·沙利文同意彼得·林奇的见解，“彼得，我正是为此事而苦恼，以我为代表的这一代人事实上已经老了，我们的思想都变得僵化而缺乏进取心，对新事物的出现也显得不那么敏感。现在，1973 年中东石油危机余波未熄。自美国从越南撤军之后，一场新的经济危机正在威胁着我们在股票市场上的投资。我知道你从来不理会五年有一次经济衰退的说法，可是事实上我们正处于前所未有的困难时期，道·琼斯指数上升无力，各公司的赢利也大幅下降，我们的财产在账面上正在逐渐消失。你虽然有着乐观的预测，可我却在面对着遭受损失的股东怒气冲冲的指责。”

在沙利文的大力推荐下，林奇临危受命，出任麦哲伦基金经理。

这项突如其来的任命令彼得·林奇又惊又喜，事实上，他相信自己有这个能力领导麦哲伦基金取得成功。但又有些担心，自己只有 33 岁，他的肩膀能够担负这一重任吗？

1977 年 5 月，麦哲伦基金迎来了一位新的也是最出色的一位基金经理。从这一天开始，麦哲伦基金注定将成为华尔街的一世之雄。

彼得·林奇上任后，并不能扭转因美国经济衰退而造成的股票下跌趋势，道·琼斯工业指数似乎很不给这位新上任的总经理面子，在随后的两个月中，下跌到 801 点。

林奇接手麦哲伦基金经理时，所面临的条件是 1 800 万美元的资产，5 000 万美元的税收减免，极度萧条的股票市场，数量很少而且还在迅速减少的基金投资者，而且由于麦哲伦基金停止对投资者开放，所以根本无法吸收到新的投资者。直到 1981 年的时候，麦哲伦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金才重新对投资者开放。

林奇认为，他接手麦哲伦基金的前4年的不景气不是天降惩罚，而是上天的赐福。这使得他有充分的时间来了解这个行业，即使犯了错误，也不会受到太多的关注。他说：“基金经理的成长有如运动员的成长，渐进成长要比速成好得多。”

经过几年的分析师生涯的磨练，此时的林奇对于股票市场已经有了比较深入的了解，他熟悉市场上25%的上市公司，这使得他在股票的选择上游刃有余。早在1975年的时候，他就帮助波士顿的一家慈善机构管理证券，因此，对于基金的管理可以说也有一定的经验。

彼得·林奇做股票生意不靠市场预测，不靠技术分析，不做期权交易，不做空头买卖，那么，他又凭什么在股票市场上称雄？他又有何成功的秘诀？

说来也简单，只有两个字：调研。

彼得·林奇从进入富达公司的第一天起，就从事调研工作，积累了丰富的经验。这些经验在林奇出任麦哲伦基金经理之后，对他的决策起到了重要的作用。

彼得·林奇不喜欢搞脱离实际的预测，这在前文我们已经叙述过。在此我们不妨再看看华尔街千奇百怪的股票行情预测法。这些方法大多荒诞不经，有些也有一定道理，并有过成功记录，但比起彼得·林奇脚踏实地、注重实际的方法来，就显得有些像巫术般的需要运气了。

彼得·林奇采用的正好与之相反，因此他在股票市场上很少失手，这自然就会成为他使用的常法。由于调查的方法和判断力的原因，别人若采取这种方法，并不一定会因此而包赚不赔，当然也不会次次赔钱。

初次在华尔街坐镇一方的彼得·林奇正是依赖这个法宝在华尔街取得了巨大的声誉。没有人敢轻视这个三十出头的年轻人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓新官上任三把火，在林奇走马上任的第一个月，主要的事情就是换股，整天忙着把前任基金经理沙利文挑选的股票卖出，取而代之的是他自己欣赏的股票。并且他还要不断地卖股变现用以偿付投资者不断的投资赎回。

1978年3月31日，林奇接管麦哲伦基金已经10个月，麦哲伦基金的年度报告出来了，该报告显示，在过去的12个月里基金增值了20%，而同期道·琼斯平均指数却下降了17.6%，标准普尔指数下降了9.4%。之所以取得这样的成就，主要是归功于林奇所选择的新股。他的投资策略是减少汽车、航空、铁路、公用事业、化工、电子以及能源行业的持股比率，增加金融机构、广播、娱乐、保险、消费品等行业的持股比例。这一策略使他买了不到50种股票，价值却高达2 000万美元。事实上，他从来没有全面的战略，他挑选股票完全是经验主义方法，像受过训练的警犬一样嗅来嗅去。

他特别关心细节，例如，为什么一家拥有电视台的公司今年比去年更赚钱？相反，他不太关心在某个行业的持有比例。他会见一位广播公司的负责人，他告诉他公司的业务有所改善，并且给他一份对他们构成最大威胁的竞争者名单。然后他检查细节，最终通常是停止购买别家广播公司的股票。他在所有的行业中寻找目标，这说明选股人行业认知有限并不是一件危险的事情。

由于麦哲伦基金是一家资本增值基金，因此林奇可以不受限制地买任何证券——从各种类型的国内股票到国外股票，甚至债券——这给他充分发挥猎犬潜能的余地，他可以不受增长型基金经理那种行事方式的限制。

1978年1月，林奇告诉他的投资者："麦哲伦基金的投资组合大部分由三大类公司组成，特殊情况公司、价值被低估的周期性公司以及中小成长型公司。"

买股票有消极策略和积极策略之分，消极策略是在所持投票表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不好时，找出新的借口，林奇认为华尔街的才能有相当一部分就是用来寻找各种各样的借口。但是他的策略是进攻性的，那就是不断寻找更好的机会，发现更好的股票来换掉他已经选中的股票。

1979 年是股市的好年头，标准普尔指数上涨了 18.44%，而麦哲伦基金表现尤为突出，资产升值了 51%。在写年度报告时，他再次面临解释自己投资策略的挑战，似乎他一开始就应该有一种策略，于是“增加房屋租赁业、饭店以及零售业的股票比例”成了他最好的选择。

在接下来的一年里，麦哲伦基金再现了上一年的辉煌，麦哲伦基金的股东们享受到了 69.9%的收益增长率，而同期的标准普尔指数只上升了 32%。这一年，他的兴趣转移到了博彩业，同时对便利店的股票也有浓厚的兴趣。

回顾林奇早期的经营情况，他的股票的换手率之高令人吃惊：第一年的换手率高达到 343%，投资组合中包括 41 种股票。1977 年 8 月 2，他卖掉了 30%的股票。从这时开始，他以令人目眩的速度买卖石油公司、保险公司的股票，每个月都有消费行业的股票进进出出。1977 年 9 月，他买了一些循环型股票，到 11 月就把它们抛掉。秋天他们增加了美国联邦国民抵押协会及汉斯公司的股票，次年春天全部换手。他的最大持股从康柯里公司换成一家电信公司，然后又换成一家保险公司，之后又换了几家公司。他似乎每个月都要捣腾佛费斯公司的股票，直到它被摩托罗拉公司兼并，才停止买进卖出；他依稀记得这家公司似乎与计算机终端有关，但他到现在都不能清楚地解释它到底是干什么的。

他这种频繁交易导致每年都面临挑战。股东们阅读报告书时对这种方式有些敏感，“麦哲伦从价格已经回升的周期型股票转到销售和收入增加的非周期股票”是他每年都要重复的解释，随后是“麦哲伦减少了可能受经济滑坡影响的企业的股票，然而，他们将继续增加被低估的周期型股票的持有比例”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来，林奇在读这些报告时发现，很多他持有几个月的股票其实应该持有更久一些。这不是无条件的忠诚，而是应该盯住那些越来越有吸引力的公司。他的后悔清单有阿尔伯森公司，他买进不久就卖掉了，这只股票后来翻了300倍；还有联邦快递公司，他以5元的价格买进，不久以10美元的价格卖出，两年后它涨到70美元。

由于常常会干一些抛掉好股票而买进差股票的蠢事，林奇经常自唱“拔掉鲜花，浇灌杂草”，他对此很得意。有一次，巴菲特打电话给他，请求林奇同意他在伯克希尔的年报上引用他的这句“名言”。

在麦哲伦转为封闭式基金的四年时间里，没有新客户以及高比例赎回（达到全部份额的三分之一）迫使他卖掉老股票以挑选新股票。这段经历使他自己熟悉了大量公司和行业，并懂得了影响价格涨落的因素。当时，他并没有意识到这其实是在为掌管百亿美元的大基金做准备。

最重要的收获之一是，他懂得了自己做研究的价值。

每年他要到数十家公司的总部去拜访，并在地区性投资会议上结识数十人（这个数字不断增加，20世纪80年代初期达到二百多人）。

富达公司开始实施一项新措施：公关午餐，即跟那些懂得如何经营保险公司或铝业公司的高级主管一起用餐。以往，他们跟办公室的同事或股票经纪人一起用餐，谈谈高尔夫球赛事或波士顿红袜队的比赛，气氛亲切，但却不如公关午餐对投资更有价值。

这种午餐制度后来扩展到早餐和晚餐。每星期，公司提供一份打印的名单，类似学校的菜谱（周一比萨饼，周二汉堡包等），只不过他们的“菜谱”是客人的名单，如周一是美国电报电话公司、家具仓库公司，周二是某某公司等等，总有几种不同的选择。因为他不可能参加全部的餐会，所以他作了安排，尽量与他还没有投资的公司主管见面，看看是否漏掉了有价值的信息。比如，如果他对石油公司不看好，他就会与石油公司主管一起用餐，这种交谈可能使他了解到，石油工业是否即将复兴的最新动向。这种信息总是对有关人士直接或间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接有益，不论是制造商，还是供应商。

林奇每月至少一次与重要行业的代表会谈，了解这个行业是否开始转向或其他被华尔街忽略的最新动向，这是一个非常有效的警报系统。

他常常以这样一个问题结束会谈：你最尊敬的竞争对手是谁？如果公司主管承认其对手干得一样好或者更好，这是最有力的证据，他会马上买进他们竞争对手的股票。

林奇由此得到的信息并非专业性很强的，或高度机密的资料，他的客人乐于分享他们所知道的信息，他发现大多数公司代表既客观又诚实，公司经营状况不好，他们承认；如果认为经营状况将会改变，他们也会告诉这些投资者。

有意思的是，林奇认为华尔街的谎言比主街（即实业界）要少，这倒不是因为金融业人士比大街上的商人更像天使，而是因为他们太不受信任，以至于每句话都要受到证券交易委员会的审查。他们没有机会说谎。就算是蒙混过关了，这种谎言也过不了下一季度的盈利报告这一关。

他总是很仔细地记下在午餐时或会议上碰到的每个人的名字，他们中的很多人他每年要联系多次，成为极有价值的信息来源。对那些他不太熟悉的行业他们教会他如何阅读其资产负债表，以及应该提出什么问题。

林奇以前不了解保险业，直到他认识了几家保险公司的主管，他们用闲谈的时间，给他上了一堂关于保险业的速成课。他没有保险专业人员那样的知识，但他知道保险公司收入增减的基本因素，能够正确地提出问题。他认为保险业的专业人应该利用他们的优势，注意保险公司的股票；而不是去买铁路公司或废弃物管理公司的股票，因为他们对这些公司一无所知。

1980年，是卡特政府执政的中期，美联储正在为抑制经济过热而绞尽脑汁，利率因此上升到一个历史高位，在这种环境下，尽管银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业前景一片大好，但是银行业的股票却普遍低于其账面价值。他发现这一现象，并不是坐在办公室里面拍脑袋想出来的，而是在亚特兰大举行的一次地区投资会议上发现的。

事实上，在会场的间歇期间他顺便去了一趟亚特兰大第一银行，这家银行连续 12 年保持高收益率。显然，投资者低估了它的价值。5 年后，当这家银行与北卡罗来纳州的沃切维亚银行合并时，它的股价翻了 30 倍。华尔街总是对能够生存或不能生存的各种企业感兴趣，而经营状况稳定的银行如亚特兰大第一银行则不受重视，它的市盈率只有市场平均水平的一半。从这时开始，他对地区性银行的品质留下深刻印象，并且对投资者的轻视感到困惑。

于是，他一家接一家地买进银行的股票，到 1980 年，他把 9%的资产投入到 12 家不同的银行上。在 1981 年 3 月的年度报告中，他高兴地指出麦哲伦基金的股东的钱袋儿乎翻了一倍；基金资产在这一年中增加 94.7%，而同期标准普尔指数只上升了 33.2%。

然而，令其困惑的是，虽然麦哲伦基金连续 4 年超过市场，但份额持有人的数目仍不断下降，这个时期共有三分之一的份额被赎回。他猜测大概是他在为前任基金经理买单。这些人在基金合并时的损失终于补回来，于是变现走人。大量的赎回在一定程度上抵消了资本的增加，使麦哲伦的增长率打了折扣。虽然麦哲伦基金在 4 年之间增长了 4 倍，本该有 8 000 万美元的资产，但实际只有 5 000 万。头两年，他只能持有 50 到 60 种股票，到 1980 年中，增加到 130 种，由于赎回的影响，他们被迫退到 90 种股票的规模上。

毋庸置疑，麦哲伦基金拥有一个好的开始。1978 年，林奇持有的所有的股票中，前 10 位的市盈率在 4 到 6 之间，1979 年，该比率在 3 到 5 之间。如果一家业绩良好的公司的股票售价只是其每股盈利的 3 到 6 倍时，投资者几乎不会有任何损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、展翅腾飞

在林奇为麦哲伦基金掌舵4年之后，麦哲伦基金终于迎来了它展翅高飞的机会。

1981年，麦哲伦与塞拉姆基金合并。塞拉姆是富达公司旗下的另一支小基金，该基金曾经叫道氏理论基金，它的损失也产生了巨额的税收减免的好机会。从这时开始，即与塞拉姆基金合并以后，麦哲伦才重新向公众开放。1981年，合并之后的麦哲伦资产首次突破1亿大关，他们第一次得到公众的垂青，但不幸的是，股市在此时却开始回落。尽管股市不景气，麦哲伦基金在当年还是取得了16.5%的回报率。

随着麦哲伦在1981年重新开放，林奇越来越成为一个有耐心的投资者，基金份额持有人也是如此。赎回比例在下降，这意味着林奇不再被迫卖股变现。基金的年换手率下降了三分之二，从300%下降到110%，林奇的最大持股现在能够维持几个月不变。麦哲伦仍然是只小基金，总资产只有一个亿，在波士顿地区的五只股票型基金中排名倒数第一。林奇把这些资金投资在大约200家不同企业的股票中。

林奇对连锁餐厅及零售店的无限潜力兴趣日增。通过向全国扩张业务，这类企业可以在10到15年内保持20%的增长率。如果收益每年增长20%，那么三年半即可翻一倍，七年可以翻两番。股价如影随形，常常会超过其收益的增长。投资者对前景看好，愿意支付相当乐观的价格。

回过头来，林奇发现自己喜欢的股票往往是普通行业的股票。这些公司资产负债情况良好，前景可观，但大多基金经理不敢买。基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经理为了保住自己的工作，倾向于多买些大家认可的股票，如 IBM，而不敢关注成长型的小公司的股票。如果这些小公司的股票下跌，推荐人会受到责备。但如果 IBM 股票下跌，责备会转到 IBM 公司头上："太让华尔街失望了。"

是什么使林奇得以避开这种虚假作法？关键是在麦哲伦这样的开放度极高的基金里，没人居高临下地审视林奇。很多公司里面等级森严，每个人都虎视眈眈地盯着他下面的人，同时又被下面的人盯着。如果你不得不关注顶头上司的脸色，在林奇看来，你就不再是专业人员了，你不再对自己的工作负责。你现在的问题是："为什么他们老是盯着我的一举一动？"而不是"我是否有能力干好这件事？"

在麦哲伦，林奇有幸免掉了这种疑虑。他在买股票方面的权力许多人闻所未闻，他可以按每股 40 美元卖掉股票，然后改变主意，又以 50 美元的价格再买进来。他的老板也许会认为林奇疯了，但他们并不会说出来。他不再在每天每周的会议上为自己的选股作解释，他自己和他的策略也没有受到令人沮丧的审查，基金经理操心如何战胜市场已够头疼了，不需要再增加负担，每天去安慰老板和股东或为自己的操作辩解。

到 1981 年-1982 年，林奇开始每星期六加班。这多出来的一天时间他用来清理办公桌，他还必须浏览一大堆邮件，这些东西一度曾经达到每天堆起来半尺高。二至三月份，他得看年度报告，还得看笔记本，寻找价格跌落的股票（林奇总是把买入时的股票价格同与该公司有关人员的谈话时间记下来），看看其基本面有无改善的迹象。

1982 年上半年对股市来讲是可怕的，利率达到两位数，通胀率与失业率居高不下。利率如此之高，以至于麦哲伦基金几个月的最大持有比例不是股票，而是长期国库券，因为山姆大叔为此支付 13%~14%的利息。他倒不是因为害怕股票而购买债券，像大多数投资者那样，他买债券是因为它们的收益超过了正常的股票回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可想象这样高的利率还会升高或在这个水平长期维持，而不会引发经济崩溃。果真如此，林奇将同其他人一样被狂涛吞没，麦哲伦的投资组合会成为林奇最不操心的事。但如果这一切不发生，林奇要满仓投资于股票和债券。

1982年初，林奇开始进行通常的“抵抗恐惧”训练：假定最糟的情况不会发生，他该怎么办？他估计利率迟早会降下来，股票和长期债券的持有者会大获其利。

事实上，标准普尔500在1982年到1990年之间翻了四倍，30年期政府债券稍高一点。然后，1991年，股票又上涨了31%，而债券就差多了。再次证明长期而言，股票优于债券。可是在1982年初这段前景暗淡的日子里，财经媒介充斥着汽车销售愈益萧条的报告。在他看来，不论萧条是否发生，他们都会回到电影院。如果还有什么事像人会死亡那样确定无疑，那就是美国人一定会买汽车。正是这种想法促使林奇在1980年3月走访克莱斯勒公司。实际上，林奇并不是一开始就去找克莱斯勒的，林奇在同福特公司代表交谈中，得知克莱斯勒会好转得更快，像往常一样，对某个机会的研究引出了另一个机会，淘金人踏进了铺满金片的溪流。

克莱斯勒股票当时价格是每股2美元，华尔街等着这家第三大汽车公司破产的消息。浏览克莱斯勒的资产负债表，林奇发现公司有超过10亿美元现金，它的行将破产的预言显然是过分夸大。克莱斯勒有破产可能，但至少是几年之后。美国政府已经同意提供足够的贷款，帮助它度过眼前的危机。

最后，林奇相信克莱斯勒不仅有维持目前运转的资金，而且有令人激动的新产品。林奇的朋友和同事认为林奇疯了，他们认为克莱斯勒行将破产。10月，林奇把债券的持有比例削减到5%。大牛市开始了，利率开始下降，经济已经显示复苏的信号。

像通常情况一样，汽车业等周期型股票推动大市上扬。他相应地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖掉银行和保险公司的股票，把11%的资金投进汽车业，10%的资金投到零售业。这种转变不是依据报刊的标题，也不是美联储主席的讲话，林奇的决定是建立在经验的基础上。一家接一家公司告诉林奇，他们的情况正在好转。这个期间，新股“生化高科”上市，发行价25美元，一天之内被炒到75美元，这是林奇买的新股之一。

周末，林奇首次在电视台的“华尔街一周”节目中亮相，直到摄像机开动前一分钟，林奇才见到了主持人路易斯·鲁凯塞。他来到台前，斜着身子对林奇说：“别担心，你会干好的，只有800万人在看着你。”林奇在鲁凯塞节目中的亮相引起麦哲伦基金份额走俏，富达公司销售部忙于应接电话，麦哲伦基金的资本金因此获得了巨大的增长。

1981年与塞拉姆基金合并后，麦哲伦资产为1亿美元，到1982年底变成了4.5亿美元。新的资金以4年前不可想象的速度投进来：10月份共4 000万美元，11月7 100万美元，12月5 500万美元。林奇现在可以继续持有老股的同时，买进新股，这是从前无法享受的奢侈。他不能把所有的钱都投进克莱斯勒，所以林奇在其他汽车以及零售业等进行投资。3个月之内，林奇买了166种股票，其中有大公司股票，但绝大部分不是。他职业生涯中一个颇具讽刺性的现象，是麦哲伦还是小基金时，林奇买进大公司股票，而当基金规模越来越大时，林奇却越来越喜欢小企业股票。这不是精心设计的策略，而是依据股市发展的事实情况做出的选择。麦哲伦份额在1983年继续热销，2月份6 000万美元，3月达到1亿。在低迷的市场里很容易找到值得买进的股票，但在1983年初，道·琼斯指数比1982年的低点上升了300点，许多高技术股票发行价高得令人担心，此后六、七年再没有见到过这种情况。这样的高价令华尔街欢欣鼓舞，但林奇觉得令人忧虑，他情愿来个300点的大跌以便挑选便宜货。

便宜的股票是选股人心中的目标，林奇的净资产在熊市中损失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10%到30%没有多大关系。他从不把熊市看作灾难，而是当作买进便宜股票的好机会，这是时间赐予他的幸运。

克莱斯勒仍是麦哲伦的最大持股，达到基金资产的5%，并且在一年中维持这水平，克莱斯勒的价格在8个月中翻了一倍。

1983年4月，麦哲伦基金的资产达到10亿美元，这是一个里程碑，办公室里爆发出热烈的欢呼声。不久，一位记者写道："麦哲伦已经过于庞大，不能再保持其成功的记录。"这种观点在公众中很有市场。

麦哲伦基金增长速度如此之快，引致一帮人对它的批评，认为它像罗马帝国一样，已经过于庞大。他们认为一家持有900种股票的基金赢利不可能超过市场平均水平，因为它本身就是市场平均水平，林奇被指责为掌管着"地球上最大的指数基金"。

这种认为大基金只能表现平庸的说法在今天仍然很流行，并且像十几年前一样具有误导性。一个富于想象力的基金经理可以挑选1 000家、甚至2 000家别具特色的公司，其中绝大部分不会出现在标准普尔的华尔街投资组合中，这种现象称之为"飞出雷达视野"。他可以持有300种标准普尔成份股和250家零售业股票，不持有石油公司和制造业的股票。这样，他的资产可以在市场下跌的时候上升。

相反，一位不具想象力的基金经理可以把投入股票市场的资产组合限定在500种普遍为其他机构持有的股票中，而得到不超过标准普尔500指数收益平均水平的业绩。

基金的规模和持有股票的数量不能说明基金的业绩。由于林奇持有900种股票，后来更增加到1 400种，有些投资者离开了麦哲伦，这是件不幸的事。

在1983年总计900种股票的资产组合中，其中700种加起来不到基金资产的10%。林奇持有小比例股票原因有二：其一，该公司本身规模小，所以即使林奇按最大比例即10%持有它的股票，用币值衡量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仍然很小；其二，林奇不认为它们值得大量投资。但如果你持有一些股份，并且列入股东名单，你就可以比较容易地了解这类公司的情况。

20世纪80年代中期，林奇几乎买过每家公开上市的储贷社的股票，大多数买入的数量都很少。那时，几家金融机构老总告诉林奇由于存款利率降低，他们的收益状况大为改观。他可以想见，其他金融机构也会从中受惠，于是在1983年10月他新买进的83种股票中，39种是银行或储贷社的股票。那年年底，林奇买进了100家储贷社的股票，使麦哲伦基金拥有这个行业的股票总值达到麦哲伦资产的3%。财经媒介注意到林奇对储贷社的“钟爱有加”，大量文章给予报道；普通读者得到的印象，是麦哲伦基金的未来将与储贷社共命运。好在情况并非如此。储贷社的股票后来全面下跌，如果林奇把麦哲伦20%的资产投进储贷社股票中，林奇也许早就被迫提前退休了。

汽车业股票是麦哲伦这个时期成功的最大功臣。从福特到克莱斯勒，从克莱斯勒到绅宝、沃尔沃，适宜的经济浪潮托起了整个汽车业。

克莱斯勒股价短期内急速上升，使麦哲伦的持股迅速突破5%的限制。购买某种股票达到麦哲伦基金资产的5%，按规定林奇不能继续买进，但如果由于股价的上升使之升值超过5%，就可以不受限制。与此同时，林奇大量买进福特和沃尔沃的股票，直到这三种股票加起来达到麦哲伦资产的8%，整个汽车业股票在麦哲伦基金全部股票中所占的比例达到10.3%。

在1982年—1988年这6年期间，三大汽车公司中至少有两家总是位居麦哲伦最大持股前5名之内，有时三家都在前5名之内。福特和克莱斯勒急速上升，林奇从这两种股票中所赚的利润都超过1亿美元，从沃尔沃股票中赚得7 900万美元；从少数大比例持股中获得巨大利润是麦哲伦成功的关键。

虽然麦哲伦继续被看作增长型基金，但正是它可以买任何股票的自由度使林奇能有发现汽车业股票的机会。克莱斯勒和福特都不是增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长型企业，所以一般不会出现在增长型基金的投资组合中，但由于长期股价太过低落，故此反弹时的表现颇像成长型股票。

1984 年，林奇的持股比例前 10 名几乎没变，林奇坚持“买进——持有”的策略，一改从前频频换手的习惯。这个月可能福特排第一，接下来是克莱斯勒、沃尔沃，下个月可能是沃尔沃排第一，接下来是克莱斯勒、福特。1983 年买进的国库券仍然保持相当大的比例，随着利率下调，债券继续升值，汽车业股票在林奇所持有的股票中，就数量而言，最多的时候有 5 家排在前 10 名，除了前面提到的 3 家，再加上绅宝和本田，有时甚至通用也跻身其中。在成千上万的美国人重新来到汽车展销厅时，即使通用这样的公司也能赚很多钱。

1984 年，麦哲伦基金又吸收了 10 亿资金，林奇花了一段时间来习惯每天的交易清单上多出的零。同时，林奇每天早上给交易员的指令也变得越来越长。林奇现在选择度假地点，主要是依据时区和电话亭的位置；奥地利是个好地方，因为美国开市前正是奥地利的下午，所以林奇可以整天去滑雪，然后打电话给交易台。在国内，林奇最喜欢的滑雪胜地，是新罕布什尔州的巴尔沙姆，因为那儿每条雪道尽头都有电话。林奇滑下去，给交易员打电话，拿到清单，然后转入下一个雪道继续他的运动。

在头一个五年中，林奇出门不多；但第二个五年却频频旅行，大多数是去参加全国各地举行的投资会议，有点类似于考试前的填鸭式训练，每天了解几十家公司的情况。

对基金经理来讲，接受邀请参加投资会议是一件非常节约精力的事。由于常常有两三个会议同时举行，因此决定参加哪个会议往往很困难。富达公司有时会派出代表团，这样林奇能够在每个会上都有自己的代表。

有时，在会议上了解到某些企业的近况非常之好，于是就提前离开会议室，打电话下达买进指令。在会议空闲时间，林奇会租辆车或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫出租车，去走访那些没有派人参加会议的公司。林奇对某个城市的了解往往不是它的市容市貌如何、风景名胜怎样，而是《财富》杂志评出来的500家大公司中有哪家在这个城市。

继1983年及1984年每年吸收10亿美元资金之后，1985年麦哲伦又吸收了17亿美元。这时麦哲伦的净资产等于哥斯达黎加整个国家的国民生产总值。为吸引这些资金，林奇保持不断的进攻性，重估投资组合，找寻新的持股或增加已有持股。美国联邦国民抵押协会是一个好例子。

在1985年上半年，美国联邦国民抵押协会是林奇典型的小比例持股之一。后来他调查这家公司的情况，发现它有了急速的改变，于是林奇把它的持有比例提高到2.1%。林奇仍然中意于汽车股票，即使福特和克莱斯勒的股价已经涨了2到3倍，但其收益继续增加且基本面仍然向好。但不久之后，美国联邦国民抵押协会取代了福特和克莱斯勒的地位，成为麦哲伦的大功臣。

1986年2月，麦哲伦资产突破50亿美元大关，林奇得增购福特、克莱斯勒以及沃尔沃股票，以维持现有持股比例。他也买进了大量新上市的股票，外国股票现占总资产20%，沃尔沃是始作俑者，并一直位居榜首。一笔2 000万的持股在1976年等于麦哲伦全部资产，而现在已经不足挂齿。为了运作这笔庞大的资金，林奇必须持有1亿股以上的股份。每天林奇按字母顺序检查，以决定卖掉哪些，再买进哪些。

有一次，林奇去位于加尼福尼亚的约塞米蒂国家公园度假，在山顶上一间可以俯瞰群山的电话亭给交易台打电话，询问当天的交易情况，两小时过去了，他才报完清单上从A到L的股票。

林奇个人走访公司的数量从1980年的214家上升到1982年330家，1983年489家，1984年411家，1988年463家，1986年570家。照此趋势，林奇得每天走访两家公司，包括星期六和星期天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

麦哲伦基金1986年增值23.8%，1987年上半年增值39%。随着道·琼斯指数逼近历史最高点2 722点，牛市的形象充斥各专业杂志的封面，林奇却做出了一次战略性的转变——5年来这是头一次。林奇感觉经济复苏已经走得很远，分析人员对汽车业收益的乐观估计超出了林奇的研究结果。于是，林奇开始减少汽车股票的份额，而增加了金融业的股票——特别是美国联邦国民抵押协会，还有信用社的股票。

麦哲伦在1987年5月成为资产达100亿美元的基金，越来越多的人认为，这样的规模对于战胜市场来讲，是太过庞大了。10亿美元规模已经很大，然后20亿、40亿、60亿、80亿，直到100亿美元，林奇一直以自己的行动来证明这种观点是错误的。

其他大基金达到一定规模之后，就不再接受新的份额持有人，但麦哲伦一直保持开放式，批评者认为这是富达公司的策略，以提高林奇的声誉和增加管理费收入。

到1987年，林奇很自豪麦哲伦这家资产规模等于瑞典国民生产总值，大基金能够战胜市场。为此而付出的努力使林奇筋疲力尽，林奇越来越希望能多花点时间跟妻子在一起，而不是跟美国联邦国民抵押协会。那时林奇本可以退出，而不是三年之后，使林奇留下来的原因是1987年的股灾。

也许我们不能说林奇有先见之明，知道股灾将要降临。市场过分高估，早已潜藏着暴跌的祸根——事后来看，这是多么明显。但他当时没有发现，林奇当时全部满仓，手边几乎没有现金，对市场周期的这种认识相当于对股东的背叛。

幸运的是，8月份麦哲伦基金减少了信用社股票的持有比例，林奇意识到信用社在发放愚蠢的贷款；不幸的是林奇又把这些钱买了别的股票。

1987年股灾之前，麦哲伦当年收益已达39%。

林奇对此焦急万分，因为标准普尔指数已上涨了41%。林奇记得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卡罗琳对林奇说："你已经为股东挣得39%的收益，又何必为落后市场2个百分点而抱怨？"事实证明，她是对的，林奇不该抱怨，因为到了12月，麦哲伦基金损失了11%。

林奇本人在市场下跌中的悲剧始于愚蠢的悖论。在林奇接管麦哲伦的头几个月中，市场下跌20%，而基金资金却升值7%。这次短暂的胜利使林奇确信，他对于普通选股人的不幸有某种程度的免疫力。

这个神话在1987年9月11日到10月31日的股市大崩盘中被粉碎，那次大跌是美元疲软、高通胀、国会关于减税的辩论，以及美国联邦储备银行紧缩银根的结果。短期国库券的利息甚至高于长期国库券，这是极少见的情况。股票市场下跌不少，麦哲伦的损失更加惨重。

1987年结束时，林奇很高兴麦哲伦仍有1%的收益，使得麦哲伦连续10年超过共同基金的平均水平，并且麦哲伦在反弹时再次超过市场水平。1987年的股灾暂时解决了麦哲伦基金资金规模的难题。8月份麦哲伦基金的总资产110亿美元，到10月份变成了72亿美元，一周的损失相当于哥斯达黎加的国民生产总值。灾难降临时林奇正在爱尔兰打高尔夫球。林奇被迫卖掉大量股票变现，以应付被吓坏了的股东的赎回。麦哲伦在10月份共售出6.89亿份额，而有10亿份额被赎回；卖与买的比例达到2：1，出现5年来相反的趋势。

但大多数麦哲伦的投资人没有抛售手中份额，他们把股灾只当作股灾看待，没有人认为这是文明末日的开端。

但是对于某些从事保证金交易的投资人来讲，这的确是文明的末日。

他们从经纪人那里贷款买股，这些投资者看到自己的资产被一笔勾销。经纪公司为偿还贷款而往往以最低价抛售他们的股票，这是林奇第一次实际体会到保证金交易的风险。

林奇的交易员在星期天工作，为应付黑色星期一做准备，富达公司整个周末都在计划下一步的方案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

林奇在前往爱尔兰之前被迫把现金比例提到相当高的水平（基金以往历史中单日最高赎回额的20倍），仍然捉襟见肘。赎回指令洪水般涌来，林奇被迫在周一、周二又卖掉一部分股票。这样，在最应该买进的时候，他却被迫卖出。从这个意义上讲，基金的股东（份额持有人）对基金的成败起着相当重要的作用。如果他们保持稳定，拒绝恐慌，那么基金经理就不会被迫以极其不幸的价格卖股变现，应付赎回。

市场回稳后，福特股票是麦哲伦基金最大比例的持股，其次是美国联邦国民抵押协会和默克公司，再次是克莱斯勒和数字设备公司股票。

在随即而来的反弹中，表现最好的是周期型企业的股票，克莱斯勒从20美元涨到29美元，福特从38.25美元涨到56.875美元。但盯住这些周期型股票的投资人不久就失望了，三年之后，在1990年，克莱斯勒的股价是10美元，福特为10美元，不到它们1987年股价的一半。

1987年股灾之后，真正的赢家是增长型股票，而不是周期性股票。幸运的是，林奇能够及时把资金从汽车股票转移到运转良好、收支平衡的公司中，如莫里斯、柯达、默克等。

在廉价股范围内，林奇也开始发掘不合时宜的金融服务股票，包括几家基金公司，这些基金不断被市场打败，华尔街担心会形成投资者撤离资金的浪潮。

麦哲伦基金1988年收益率为22.4%，1989年为34.6%，1990年林奇退休时再次超过市场平均收益水平。在林奇13年的职业生涯中，保持了超过基金平均水平的记录。在林奇离开的时候，麦哲伦资产达到140亿美元，其中14亿为现金——他从1987年股灾中得到的教训，是绝不能让手中没有现金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、急流勇退

1990 年 5 月 31 日，是林奇执掌麦哲伦基金 13 年纪念日。他宣布离开麦哲伦基金。

正如他所言，在他接手麦哲伦基金的时候，他的心中充满了渴望，充满了对股票的渴望。在位 13 年间，他总共为麦哲伦基金买过 15 000 多只股票，其中很多只股票还买过多次，因此，他赢得了“不管什么股票都喜欢”的名声。

林奇的离职，绝非一时之心血来潮。早在 1987 年道·琼斯指数冲破 2 000 点的时候，他自己已经“突破”43 岁了，此时已经萌生退意。他几乎将全部的精力都投入到了股票之上。13 年间，他只陪妻子度过两次假，都是在访问公司的间歇期间，他要记得 2 000 只股票的代码，但是却将家人的姓名搞混，忘记了孩子的生日。他说自己在工作中陷得太深了。

1990 年，妻子卡罗琳和三个孩子为他庆祝了 46 岁的生日，在生日晚会进行到一半的时候，他突然想到，他的父亲是在 46 岁的时候去世的。在他意识到比他的父亲活得更长寿的时候，他开始感到人生苦短，之后就是漫长的死亡。他后悔没有将更多的时间用于校园嬉戏、滑雪比赛或午后足球赛，他提醒自己，没有人会在临终前说：“我后悔没有在工作上花更多时间。”

终于，他意识到自己不能再这样生活下去了。他想到了与基金同名的那位瀚海英雄麦哲伦的悲惨结局，于是他向富达公司的老板约翰逊递交了辞呈。

约翰逊极力挽留爱将，极力挽留这位华尔街上最优秀的基金经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理。他甚至提出，如果林奇愿意的话，可以负责一家小的基金，如1亿美元的规模，这与140亿美元的麦哲伦基金相比的确小了很多。但是，依林奇的个性，即使基金规模再小，他花在上面的时间也未必会比花在麦哲伦基金上的时间少。于是，他谢绝了老板的挽留。

很多其他的基金同时向他伸出了橄榄枝，都被他一一回绝。有人建议他组建一只可以在纽约证券交易所上市的封闭式基金，凭他的名气，发几十亿美元的基金单位不成问题。封闭式基金没有像麦哲伦基金这样的开放式基金一样的赎回的压力，他只要花少量的时间，就可以每年获得几千万美元的年薪。这与他的投资理念相悖，他于是拒绝了。

林奇说自己过去一直不相信，很多百万富翁庆幸他们自己错过了使自己更富有的机会，现在却在身体力行。对于丰厚的回报不屑一顾，很少有人能够享受得起这样的奢侈。他说自己站在这样的一个十字路口：是当财富的奴隶，耗尽余生使之增值？还是让你积累的财富为你服务？

林奇不仅战胜了华尔街，也战胜了自己，战胜了财富。他在职业最为辉煌的顶峰离开了华尔街，留给华尔街的是一个永远的楷模和难以企及、无法超越的业绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：彼得·林奇的投资原则

① 不选热门股，只选冷门股

热门股之所以如此热门，是因为其股价涨得很快，快得总是让人觉得不可思议。遗憾的是热门股跌起来也很快，甚至比涨得还快，快得让你找不到脱手的机会。而那些业务让人感到乏味、厌烦、甚至郁闷的公司股票，一般是少人问津的冷门股，却最终会成为股价不断上涨的大牛股。

② 避开高增长易变行业，关注低增长稳定行业

高增长行业吸引了大批想进入该行业分享奶酪的聪明人和强势企业，而众多竞争对手的进入使该竞争变得非常激烈，公司很难持续保持利润率，股价相应会下跌。而低增长行业同时是低竞争行业，公司容易持续保持利润率，股价相应会随着利润的上升而上升。

③ 远离高技术行业，关注稳定成熟的行业

林奇和巴菲特一样，不喜欢买入那些自己不了解其业务情况、变化很快、未来发展不稳定的公司股票。他同样坚持只投资于自己能够完全理解的传统稳定行业的公司股票。“当周围有如此多的稳定行业时，为什么要购买易变行业的股票呢？”

④ 别选多样化公司，关注专业化公司

利润不错的公司通常不是把钱用来回购股票或者增加股息，而是更喜欢把钱浪费在收购其他公司这件蠢事上。这种“精心准备”的收购对象却是一些这样的公司：（1）价格被高估；（2）业务经营完全超出他们的理解范围。这两点确保收购后的损失，而不是收益能达到最大。而那些专注于自己核心竞争力的公司往往能够获得稳定快速的增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Best Stock In vesters In the world

约翰·坦普顿

伟大的道德投资家

附：约翰·坦普顿的投资原则



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约翰·坦布顿被誉为20世纪全球顶尖十大基金经纪人之一，全球投资之父。他的旗下，不仅有全球绩效最高的弗兰克林坦普顿基金组织，自1954年创办以来，一直保持高达15%的回报率。更在于他的投资理念对于美国人全球投资视野的形成和促进：作为价值投资的先锋，20世纪50年代开始，坦普顿积极开拓海外投资市场，在欧洲、日本及加拿大的投资市场均有斩获。

如果说坦普顿的投资思维令人称奇，投资业绩举世瞩目，更为称道的，应该是其对信仰的不懈追求。作为忠实的美国长老会成员，坦普顿坚信信仰有助于投资，而投资决不是赌博。不同于一般基金，坦普顿基金的核心目标之一是为促进科学与人文、爱、感激、原谅及创造。长达42年的时间里，坦普顿一直是美国历史最为悠久的神学研究机构——普林斯顿神学院的监管理事，而自20世纪70年代起，由坦普顿基金资助的各种人文与科学交流项目，有些项目成为青年人探索人生、审视财富的有效途径。

作为美国大萧条时期成长起来的一代投资大师，坦普顿的投资理念简单实用：寻找便宜货中的最便宜者，而最便宜的股票往往是被人们忽略的股票。而他的名言："行情总在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中毁灭。"这也正体现了他不屈不挠、乐观向上的时代精神与个人魅力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坦普顿的传奇人生不仅带给人们全新的投资理念，更让人们重新审视投资的真正价值所在。正如其在投资市场上寻找价值投资的从容、坚定与智慧一样，坦普顿展示给人们的还有在信仰世界中永不悲观的探索与追求。

一、艰辛童年

约翰·坦普顿于1912年10月29日生于美国田纳西州东南部小镇温彻斯顿。像所有南部小镇一样，这座小镇也以一座古老的英国城镇命名，并保留了美国南部传统，重视信仰与精神生活，重视社区家庭，具有浓重乡土观念的特质。作为美国南部独具魅力的一个州，田纳西可谓人杰地灵，人才辈出，这里不仅是美国灵歌与摇滚乐诞生的沃土，更是诸如福克纳、尤金·奥奈尔等文学戏剧大师一生守望的故乡，更有诗人科尔特轻轻的一句“心灵地图上的一枚邮戳”。

然而，虽然文化与历史积淀悠久，一战前后，美国成功避免参战，又有大批移民进入，相比而言，南方的发展远远赶不上北方的财大气粗，工农业齐头并进的脚步。在美国人眼里，南部依然与贫穷落后联系在一起。生长于温彻斯顿一个贫苦家庭的约翰·坦普顿，也许更能感受到这一点。我们很难说，坦普顿成功的种种业绩与其幼时环境有何联系，然而不可否认的是，作为灵性十足的南方人，坦普顿更容易凭直觉与预知来断定股票潜力。由于幼时家境拮据，更容易养成勤俭、细致周到的理财习惯，接受并执行从便宜股中寻找最便宜的投资理念。更由于地域的熏陶，作为美国长老会的终生成员，在大规模全球投资时，其终极目标却直指人们心灵的平和与进步。91岁高龄的坦普顿接受一家媒体专访时，曾说过这么一句：“在我91年的生命

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里，难得有机遇我未曾见过。”而无论其留意与否，生于田纳西州，命运之神已向其打开通往心灵良善与个人进步之门。

二、青葱岁月

20 世纪 30 年代，美国经济遭遇危机，经济大萧条遍及全国。此时的约翰·坦普顿，正是在耶鲁大学艰辛求学的学生。在大学第二年，由于家境局限，学费已无从供给。然而坦普顿却以优秀毕业生称谓，顺利取得耶鲁大学经济学学士学位。不久，因为获得罗得奖学金，坦普顿进入牛津大学巴里奥尔学院深造，两年后获得法学博士学位。在耶鲁读书期间，约翰·坦普顿就显示出对讯息的强烈渴求。而 1934 年进入牛津大学深造后，自由开放的学风、国际化的教育背景与教学平台，使得坦普顿迅速成长。这个地地道道的田纳西人，被同学称为马可波罗第二。

最为值得一提的是，坦普顿与巴菲特同为价值投资法始祖本杰明·格雷厄姆的门下弟子。1928 年，格雷厄姆在美国哥伦比亚大学教授证券分析。1934 年，他与多德合著了一本名为《证券分析》的书，开创了用基础分析来衡量一家上市公司的“内在价值”作为投资准则。他的学生坦普顿及巴菲特更是青出于蓝，投资上的成就举世驰名。不仅如此，格雷厄姆与多德也同列 20 世纪十大顶尖基金经理人榜单，紧随其学生沃伦·巴菲特与约翰·坦普顿。由此，我们可以对证券投资有最基本的了解与总结：成功的证券投资总是相同的，不同的却各有各的不同。良好扎实的教育背景与投资理念是证券投资成功的前提，而作为证券投资最为核心主流的门派之一：价值投资法，时至今日，已然到了炉火纯青的地步。虽然单个投资人的成长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

历程各有不同，然而，如果能够把握关键，由来龙去脉顺藤摸瓜，呈现给我们的，将不仅仅是一门学术的成长史，而是精简、深刻、富有启迪的投资之道。

当坦普顿在2004年接受记者专访，回忆如何从一个来自穷乡僻壤的田纳西小伙子成为价值投资的开创者时，他这样答道：“在田纳西我从未见过拥有股票的人，即使在耶鲁，虽然有成千上百的富家子弟，却没有一个人向海外投资。我认为这并不合理。因为如果他们能扩大投资范围，而非局限于一国，他们会得到更好的结果。然后我做了一个关于投资咨询的行业调查，发现竟没有任何咨询师专门提供海外投资的服务。我看到了一个巨大的机会。”

在短短6年的求学生涯中，坦普顿可谓度过了一段充实、丰富的青葱岁月。这段时间不仅结识了良师益友，更在于敏锐的观察力、有效的动手能力及判断力的形成。这一切，正是一个优秀证券投资者必备的素质。

经济大萧条对于坦普顿乐观坚强、不屈不挠的个性磨练，应该是影响深远的。坦普顿最拿手的投资法之一便是逆向投资法，即在大众最为悲观绝望时进场，在最为狂喜雀跃时出场。正是大萧条时的危机磨练，使其有了居安思危、长远考虑的眼光。而那份从绝望中看到希望，从绝望的山下砍出一块希望之石的精神力量，却是一般投资者所望尘莫及的。

三、初试牛刀

1937年，从牛津学成归来的坦普顿回到田纳西州的费勒毕恩工作，该公司即为美林证券公司的前身之一。不久又从田纳西州迁至纽约，在华尔街上继续开拓自己的事业。在这期间，他与朱迪丝·福尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克结婚，婚后有三个孩子：小约翰·坦普顿——目前是坦普顿基金会监管人、安妮及克里斯托弗。

1939 年，坦普顿利用向老板借来的 1 万美元，买进所有股价低于 1 美元的挂牌公司股票，在 104 家买入股票企业中，有 34 家已经破产。他平均持股 4 年，获得 4 倍回报，身价也随之涨 4 倍。

在这一投资行为中，充分体现了价值投资理念，即寻找市值较真正价值低的公司，并进行投资。然而，他并不满足于只买便宜货，当他注意到一只股票时，他会再三地研究，而且只在他相信真的具有投资价值时才会去买它。即使如此，他也不得不承认，他也经常犯错，但因为他的投资谨遵分散原则，所以伤害相当有限。他认为最值得投资的股票通常被人们所忽略，因此，他的投资组合中常有一些不知名的股票。当相隔近一世纪后被问及为何会有这样一个投资举动时，坦普顿的回答一针见血：“当希特勒袭击波兰的消息传来，我正坐在洛克菲勒广场 30 号的办公室里。毫无疑问过不了多久二战就要爆发。而战争期间，所有曾经绰绰有余、无利可图的物资都将变得紧缺并有利可图。三年之后，在我入股投资的 104 家企业中，有 100 家已经获利。”

更难能可贵的是，在这一投资行为中，坦普顿显示出有别于一般投机商的冷静与执着。不仅对时局的把握，对时局的分析胜人一筹，更在于坦普顿坚持价值投资与成长导向投资原则，投资不盲从，不跟风，更不像赌博一样疯狂买进卖出，这一点，从其持股平均年限为四年便可见一斑。这一基金投资年限也成为日后坦普顿持股年限的标准。由此可见坦普顿第一桶金的获取，为其以后投资的长足发展打下坚实基础。

1940 年，随着早期积累的增加，坦普顿组建了自己的投资顾问公司——坦普顿·道布罗·凡思公司，到 20 世纪 60 年代早期，这家公司管理的资产已超过 3 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当初这家公司只有八位客户，坦普顿以这八位客户为基础，使其投资功力开始受到肯定，新客户与钱财开始滚滚而进。坦布顿·道布罗·凡思一度成长到相当的规模，但因要处理许多不同类型客户的问题而将公司卖掉，只保留一个小基金，坦普顿因此而有较多的时间去考虑投资的问题，而接下来的几年，时间证明坦普顿是个伟大的投资家。

对于这样一段投资岁月，坦普顿用自己的话概括是："我 27 岁时，组建了自己的公司，当时的顾客只有 5 人，当我卖出它的时候，我已经在帮助 100 多万人进行投资。"时至今日，我们再次审视这段创业历程，得出的启示也是良多的。

首先，投资顾问公司对于人脉的积累是大有裨益的。正如坦普顿自己所言，公司成立伊始，固定客户只有 5 人，而随着人脉的积累，在短短 10 年里，客户已超过 100 万，资产过 3 亿，即使在今天，对于单纯的客户关系及公司营销方面，这种速度的人脉网扩张也是令人称奇的。然而，事实及实践又再次证明，即使坦普顿身兼数职，是企业的决策者、管理者、推销者，而他最为感兴趣及终生孜孜以求的，仍是纯粹投资者的角色。所以，即使取得了令他人沾沾自喜的业绩，1954 年，坦普顿还是毅然决然将投资顾问公司卖掉。

更为重要的是，在投资顾问公司的实践中，磨炼了坦普顿对金钱、财富的一种坦然而豁达的心态。正如坦普顿自己所说："我感到这（帮助别人进行投资）就是使命，是一个有用的工作，没有浪费神赐予我的生命。"这一阶段的坦普顿，虽然仍是风华正茂、野心勃勃的小伙子，却早已摆脱了同龄人的稚气与冲动，早早显露出坦普顿投资的倾向与气质：大多数人为疯狂追求钱财而如赌徒般投资，坦普顿却为自己的信仰、爱好与生命而作长线投资的打算。应该说，在对投资精神内涵与本质上，坦普顿投资理念代表了一种理性与神性，以及精神上的高度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、大展宏图

1954年，坦普顿创建坦普顿成长基金，并将住所移至位于巴哈马的来福特海湾，在那里潜心研究并管理这一投资基金。1954年—1987年，在坦普顿任基金经理期间，其客户迅速成长为400万，这一基金的成长业绩令人吃惊。举一个简单的例子，在1954年，如果投资1万美元给坦普顿成长基金，今天可有高达7百万美金的回报。在坦普顿的一手领导下，坦普顿成长基金积极开拓海外市场，彻底贯彻诸如价值投资、分散投资、逆向投资等投资理念，取得了骄人的成功。

1958年到1978年的20年内，他的基金是所有基金当中表现最好的一只，并且曾经连续七年拿下年度报酬率冠军，这样的辉煌纪录使他成为全球知名的基金经理人。他的投资对象普及全球，对日本、加拿大、瑞士、德国、荷兰、比利时、南非等地的投资了若指掌、无往不利。他认为投资不必只局限在大型知名公司，相反地他认为具有投资利基的小型公司，如果获利稳定成长，本益比低，往往会是比较安全的投资。大家耳熟能详的公司，股价通常太高，他认为一点吸引力也没有。大型基金的经理人总是避开小型公司，他们害怕对这些公司的了解不够，而不敢轻易买进。

坦普顿的朋友中有来自全世界各地的企业家，他可以获取许多第一手的资料，除此之外，他也是“年轻总组织”的创始人，还是“执行长论坛”的会员。这些组织都会固定集会，通过这些组织，他可以找到各行各业约500位总裁和高阶经理人。有了这些人脉，每当坦普顿对某公司有兴趣时，他几乎都能找到相关的重要咨询。

在坦普顿早期的投资生涯中，曾经亲自访问过数百家公司，去看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工厂，衡量每一件事的轻重。他对公司管理阶层的第一个问题通常是："你们有没有长期计划？"然后是："你们平均每年的成长率为多少？"如果成长率预估目标高于以往，他会问："将来为什么会跟以往不同？你们有些什么问题？"接下来的重点是："你们最强大的竞争对手是谁？"最后，坦普顿认为这个问题特别发人省思："如果你们没有办法买自己公司的股票，那么你们会投资那一家竞争的同业？"访问之后，为了要了解这家公司的主管是否"老王卖瓜，自卖自夸"，他通常会花一些时间跟这家公司的竞争同业或主要供应商谈谈，结果通常会有意想不到的收获。

坦普顿的投资组合，是由他认为全球最佳的股票所组成，并且会充分考虑投资对象国的安全性。他不会去投资高度通货膨胀的国家，因为那会阻碍基金的成长。坦普顿在投资的决策上当机立断，如果他又发现另一支更具投资价值的买进对象时，则会毫不考虑地把前一种股票脱手。

坦普顿的先知灼见，启迪了新的投资思维：由于世界各国不同的景气循环，与其将获利机会限制在单一国家内，不若本着严谨的专业知识及长期的观点，再加上以个别公司本质为导向的由下而上选股方式，发掘世界各地具潜力的投资目标，这不但使风险得以彻底分散，在获利契机无限宽广的情形下，更可为资本创造稳中求胜的长期增值实力。

他的投资理念极为简单：找到最便宜货品，并当股票市场在低于其真正价值时买入。并且，坦普顿将这一投资理念推向极端：在全球市场中寻找最便宜货品，而非仅在单个国家。

依据这一理念，坦普顿于20世纪40年代投资经战争蹂躏的欧洲，20世纪60年代入股日本企业，20世纪80年代初进军亚洲及拉美市场。

作为美国在大西洋地区的重要盟友——欧洲，尤其是西欧，是美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国在处理国际及外交事务中不可或缺的左膀右臂。二战之后，欧洲元气大伤。如何帮助这位因饱经战争创伤而倒下的巨人，同时又能使其在政治、经济、外交等方面听命于自己，是美国外交界及商业财团所考虑的头等大事。随着“马歇尔计划”等等一揽子政治经济扶持计划的提出，美国介入欧洲事务的时机业已成熟。在这次的投资计划中，应该说坦普顿是顺势而动，前瞻性地把握了投资的契机。如果说这次投资的成功更大程度上依赖于坦普顿顺风顺水、恰到好处地把握时机，那么，现代证券及基金投资者所学的第一课则是：在证券投资中，既要当机立断，又要有敏锐的洞察力，对全球市场与政府动态的千丝万缕的联系有相当的把握。

但是，由于西欧是成熟的基金交易市场，经验老道、鳞次栉比的证券公司纷纷瓜分这一市场，在西欧经济复苏后又重新占据市场，美国证券公司很难在市场缝隙有更大作为。更为重要的是，仅欧洲市场独自并不能完全施展坦普顿的投资理念与抱负。作为全球投资之父，欧洲市场的投资的确为坦普顿积累了丰富专业的投资经验，但市场的固定化又使其将目光投向其他方向。

同样，在二战中遭受重创的日本，战后，由于美国在泛太平洋地区采取扶植日本的策略，日本经济得到大量援助，经济繁荣及复苏的势头强劲。到了20世纪60年代，这种势头更加明显。

由于坦普顿采取的是自下而上的投资战略，也就是说，它会更关注于单个公司的绩效，而非整个市场的表现业绩，即所谓的由下而上的投资方式。坦普顿是真正的全球价值投资者，他及其下属的分析师在西方投资者中最先意识到日本巨大的经济上升潜力。早在日本新兴市场这一名词被创造出来前，坦普顿就已开始进入了日本市场。坦普顿投资的主要对象，是其看好的日本企业。20世纪60至70年代期间，坦普顿再以极低价格收购日立、日产汽车、三菱电子及富士胶卷。他在1986年—1987年间日股2万余点时沽出股票，狠赚了一笔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在日本市场上，坦普顿展示的是一个纯粹投资家的技巧与眼光。可以说，日本市场的开拓，是坦普顿展示其真正一流全球投资大师风采的开拓之笔，也是最重的一笔。在日本市场投资时，坦普顿正值壮年，可以说，日本市场，不管其主观意识如何，都是其投资生涯中最为关键的一步，而实践也证明，这也是坦普顿最为得意的一笔。如果说在前期的美国本土市场及西欧市场的成功，坦普顿更多依赖于对时局的掌控和政策的分析，那么，在日本市场的投资，坦普顿的专业投资能力不仅无人质疑，更是难出其右。更为难得的是，不管在哪个市场，坦普顿都遵循长期、稳健投资的原则，很少有大的败笔。而能够几十年如一日在同一基金市场保持善始善终，这不仅是一种能力，更是一种品质。

在这期间，坦普顿也有令人称绝的小笔投资，这些投资再次展示了坦普顿的投资天才。1978 年，当福特公司接近破产的边缘时，坦普顿是其买家。而当 2000 年，科技股被爆炒时，坦普顿却是一个卖家。

由于坦普顿很聪明地把其所管理的大部分基金都投在了加拿大和日本的股票市场上，他的基金股东们避开了 1972 年—1974 年美国股市的暴跌。不仅如此，他还是充分利用日本大牛市行情获得远远超过美国股市投资收益的成功投资者之一，在 1966 年—1988 年间日本道·琼斯指数上涨了 17 倍，同期美国道·琼斯指数只上涨了 1 倍。在 1966 年—1974 年间，美国道·琼斯指数又惨遭下滑，连续有 43 点的跌落。而同期，坦普顿成长基金却以高达 129%的速度增长。这无不得益于坦普顿在向全球，尤其是向日本、加拿大以及德国证券市场转向的结果。而另一个能说明坦普顿骄人业绩的是，1954 年投资 1 美元在坦普顿成长基金上，到了 1986 年，获益额能高达 70 万美元，如果投资者能在这些年中保持持续投资。坦普顿对于自己的投资理念，只是这样轻描淡写地说："我成功的秘诀只是勤奋工作，再加上在一些知名或不知名的方法中相互转换。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坦普顿爱在大众最悲观时出手。他曾这样说过："市场上存在一个简单逻辑，当悲观情绪遍及市场时，你总能买到最便宜的货品。"坦普顿不只在稳定国家中为前景而投资，当过一段时间这些稳定国家开始掀起投资热潮时，坦普顿又通常会转战到最为糟糕的国家，远离大众投资热潮，开始寻找价值股的征程。每当一个国家的国家领袖遭暗杀，战争爆发，又或是灾疫横行，国会中出现强劲黑马，坦普顿总是第一个到达现场去购买那里的股票，而此时，大众往往惊慌失措，会以很低的价钱出售他们的股票。

对于这段投资经验，我们也许会感叹坦普顿对于全球价值投资的运用已经到了炉火纯青的地步。然而，我们能体会到作为一流基金投资者，在工作时，他的经验总结永远是最直截了当的，心无旁骛，冷静清醒，而非随波逐流，更不是道听途说，这种定性，正是大多数短期投资者所不具备，又最需要端正的心态。更为重要的是，作为一流的全球投资大师，我们也能感受到坦普顿的真诚。所谓高山仰止。只可惜大多数投资者"身在此山中"，而忽略了大师的肺腑之言。当坦普顿提到所谓大众投资与他所进行的基金投资的区别时，我们最该汲取的是第一流人物对于投资理念的不同视角。投资对于大众，只是短期投机行为，即使放远一点，也只是长期聚财行为。但坦普顿却能跳脱这个路子，以全新的全球机会及价值寻找的视角来看基金投资，由于起点高，创意十足，再加上专业决断，不想成功也很难。所以任何基金投资人，都要有第一流的心态和理念，这样才能做成第一流的大事。与此同时，我们对于财富的观念也会不断得到修正与完善。

20 世纪 90 年代后，随着全球化与区域集团化的发展，坦普顿顺风而动，进军亚洲及南美市场。由于亚洲及南美市场尚不成熟，基金投资的生效率就更为可观。他在亚洲金融风暴发生半年后买进南韩基金、风暴 1 年后买进东南亚基金，结果美国降息激励新兴亚洲股市从 1998 年 9 月开始反弹，让他海捞了一把。由此，我们再次看到基金投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的本质所在。

然而，在坦普顿基金蒸蒸日上，已排名全球十大基金前列时，20世纪90年代，坦普顿将旗下基金以四亿四千美金转置弗兰克林资源基金门下，其时个人财富高达9亿美金，并将8亿美金全部用于慈善事业。坦普顿的举动既让人诧异，又在情理之中，作为美国长老会的终身会员，爱与信仰的种子已融汇在坦普顿的血液之中。

五、信仰追求

1925年，在田纳西州附近的代顿小镇，著名的“猴子审判”在此举行。这场审判是关于达尔文的进化论思想与圣经原教旨主义者对于上帝创世论的争论。在这场旷日持久，影响深远的争论中，坦普顿认为进化论观点与上帝创世的概念可以相互融合。

这一事件，只是坦普顿参与宗教进步事件的例证之一。坦普顿及坦普顿基金会集团一直致力于此。坦普顿基金会组织，现在由坦普顿的儿子——约翰·坦普顿医生，一个已退休的医生运行。这一基金会组织主要研究宗教怎样影响我们的现实世界。在创建慈善思想的宪章中，约翰·坦普顿表达了这样一种思想。即它的基金会组织应该作为在爱、感激、原谅及创造等概念与现实的研究中的慈善推动器。在持续二十年的时间里，这一基金会组织坚持不懈地在科学研究及相关的边缘研究投入资金。这也被称为坦普顿基金的核心主题。

坦普顿基金的资助范围包括自然科学、人文科学、哲学与神学研究、个性培养、自由与自由企业、自主性教育与世界宗教。坦普顿基金会组织自创建以来，就注重精神与信仰的探索。作为美国长老会的成员，坦普顿一直忠实于自己的信仰。并且，坦普顿基金会的主要目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标之一就是扩大对精神发现的资金支持。坦普顿基金会鼓励在重大问题上的研究。并且以慈善援助的方式资助研究院及个人在自然及宇宙规则里的爱、感谢、原谅及创造等问题的探索研究。

坦普顿将坦普顿基金会的目的定义为：我们力图说服人们，还没有人懂得1%的精神世界的内容。我们鼓励人们开始用科学的方法来发现精神世界。

与坦普顿基金关于精神与道德的长远观点相同，这位美国长老会成员也受到来自基督教科学新思想运动、统一与宗教科学思想的影响。这些形而上学的宗教教派以一种宽容的观点来看待天堂与地狱，并且认为上帝与人类有共同的神性。坦普顿写到：“我们意识到我们自己的神性不仅来自于上帝的孩子或以上帝的形象造出来的人，我们的神性来自更多地方。”也许正因如此，坦普顿并没有称自己为神学家，像某些暴富者打着金钱的牌子，妄称自己追求知识与上帝的爱那样。

通过坦普顿基金会，坦普顿每年捐出大约6千万美元资助与科学及宗教有关的项目、学院课程、书籍及文章。除此以外，坦普顿也创建了世界上最丰厚的奖项，超过一百万美元的坦普顿精神事实研究或发现进步奖。自1972年以来，这一奖项每年在伦敦颁发。

坦普顿是全职的慈善家，除了建立坦普顿基金会组织以外，在1972年，又建立了坦普顿精神事实研究与发现进步奖。在田纳西州的斯万尼镇，创建了坦普顿图书馆。

1984年，在坦普顿曾经就读的牛津大学，坦普顿扩建了牛津管理学研究中心，并将其命名为坦普顿学院。自此，牛津大学有了属于自己的管理学研究中心。现在，这一学院与牛津大学商学院有紧密的联系与合作。

约翰·坦普顿有句名言：在这世上有最强的武器，那就是爱与祈祷。每年颁发的坦普顿精神事实研究或发现进步奖就来源于这一慈善信念。1973年，来自加尔各答的特里莎修女获得了第一份奖项。其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的获奖者包括各行各业的人士，印度人、犹太人、佛教徒、以及穆斯林教徒都曾是这一奖项的评审者，也都曾接受过这一奖项。

当回顾自己的信仰追求时，坦普顿这样说："12 年前，我洗手不干了。我过去一直帮助几千个富有家族打理投资。这些故事我一辈子也讲不完。但是出售我的公司后，我可以投入全部时间帮助人们的精神成长。这是一个很宽广的领域，很少人花钱来做这些事情。"

约翰·坦普顿认为，挣钱不是为了自己。他告诉慈善杂志："在耶鲁的时候，我运用上帝赐予的天资，并认定要通过帮助别人减少在投资方面的愚蠢失误来帮助他们。

"我 27 岁的时候，组建了自己的公司。当我卖出它的时候，我已经在帮助 100 多万人进行投资。我感到这就是使命，是一个有用的工作，没有浪费神赐予我的生命。但是在过去 50 年中，我感到，如果我能帮助人们在精神方面增加财富，会比我过去的贡献更多。"

近年来，坦普顿基金会在亚洲国家也活动积极。例如《生活的准则》征文比赛及"全球审视科学与精神"研究项目。

《生活的准则》征文比赛是一项在全球广泛开展并且影响深远的学生作文竞赛。在教师的指导下，学生将从打动自己内心的生活经历入手，用自己的语言来讲述对他们最为重要的观念和原则，深入思考、探寻并且形成将影响他们一生的积极的个人价值观。

这项活动源于 1987 年，约翰·坦普顿在他的家乡——美国田纳西州倡导发起了《生活的准则》征文比赛。这项征文运动鼓励年轻人思考并写下他们自己的生活准则。如今，《生活的准则》征文比赛已成为一项在全球广泛开展并且影响深远的学生作文竞赛，累计数百万的各国中学生参加了这项比赛并从中获益。

而在科学界，"全球审视科学与精神"研究项目则更为引人注目。"全球审视科学与精神"由坦普顿基金会在法国巴黎设立。坦普顿基金会的宗旨是在全球范围内促进自然科学与人文精神及宗教信仰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之间的对话、交流和融合。该基金会首次在亚洲和东欧地区开展评奖活动，就竞争激烈。

除此以外，坦普顿还专注关于慈善的思索与探讨，“天佑感恩之心，助别人就是帮助你自己，在地球上最强的武器就是爱与祈祷”，以及“我生命中专注于开启他人的心灵，让人们不自满地以为他们已了解地球上所有的真理。他们应该热心于倾听、研究，而不是封闭、伤害他们不认同的人。”已成为对坦普顿慈善思想的最好注解。

六、荣耀加身

2006 年，在泰晤士报全球富豪排行榜上，坦普顿排名 129 位。而早在 1987 年，由于坦普顿在慈善方面的突出贡献，他被英国女王伊丽莎白二世授予爵士。2007 年，坦普顿又被时代杂志评为全球 100 位最有影响力人物。这一获奖也得益于其在通过科学研究在精神理解上所做出的贡献，及坦普顿基金会的主要工作宗旨。

尽管约翰·坦普顿现在是个全职的慈善家，8 亿美元全部用于慈善事业。但他仍然致力于研究投资，而不愿退休。他说，在过去 92 年中的观察发现，勤奋的人比懒惰的人要长寿。现在他还坚持每天逆着海水进行慢走锻炼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：约翰·坦普顿的投资原则

约翰·坦普顿被喻为全球投资之父，这既因为他是价值投资的模范，还因为他让美国人知道海外地区投资的好处，开创了全球化投资的先河。自1987年退休之后，坦普顿全身心投入传教事业中，还著书立说发表自己的人生哲学，将其投资法则归纳为15条。

法则1 祷告有助于投资。投资前先祷告，你的思维会更加清晰和敏锐，犯错的机会因而减低。要冷静和意志坚定，能够做到不受市场环境所影响，一定要有宗教信仰。

法则2 谦虚好学是成功的法宝。那些好像对什么问题都知道的人，其实并不知道真正要回答的问题。投资中，狂妄和傲慢所带来的是灾难，也是失望，聪明的投资者应该知道，成功是不断探索的过程。

法则3 要从错误中学习。避免投资错误的唯一方法是不投资，但这却是你所能犯的最大错误。不要因为犯了投资错误而耿耿于怀，更不要为了弥补上次的损失而孤注一掷，而应该找出原因，避免重蹈覆辙。

法则4 投资不是赌博。如果你在股市中不断进出，只求几个价位的利润，或是不断抛空，进行期权或期货交易，股市对你来说已成了赌场，而你就像赌徒，最终会血本无归。不要听“贴士”——小道消息听起来好像能赚快钱，但要知道“世上没有免费的午餐”，专注于小道消息而忽略踏实的预测终会失败。

法则5 投资要做功课。买股票之前，至少要知道这家公司出类拔萃之处，如自己没有能力办到，可请专家帮忙。

法则6 跑赢专业机构性投资者。要胜过市场，不仅要胜过一般投资者，还要胜过专业的基金经理，要比大户更聪明，这才是最大的挑战。

法则7 价值投资法。要购买物有所值的东西，而不是市场趋向或经济前景。因为无论什么市场都是由独立的股票构成的，由股票造就市场，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而并非市场造就股票。

法则8 买优质股份。优质公司是比同类好一点的公司，例如，在市场中销售额领先的公司，在技术创新的行业中，科技领先的公司以及拥有优良营运记录、有效控制成本、率先进入新市场、生产高利润消费性产品而信誉卓越的公司。

法则9 趁低吸纳。“低买高卖”是说易行难的法则，因为当每个人都买入时，你也跟着买，造成“货不抵价”的投资；相反，当股价低、投资者退却的时候，你也跟着出货，最终变成“高买低卖”。

法则10 不要惊慌。即使周围的人都在抛售，你也不用跟随，因为沽货的最好时机是在股市崩溃之前，而并非之后。反之，你应该检视自己的投资组合，沽出现有股票的唯一理由，是有更具吸引力的股票；如没有，便应该继续持有手上的股票。

法则11 注意实际回报。计算投资回报时，别忘了将税款和通胀算进去，这对长期投资者尤为重要。

法则12 别将所有的鸡蛋放在同一个篮子里。要将投资分散在不同的公司、行业及国家中，还要分散在股票及债券中，因为无论你多聪明，也不能预计或控制未来。

法则13 对不同的投资类别抱开放态度。要接受不同类型和不同地区的投资项目，现金在组合里的比重亦不是一成不变的，没有一种投资组合永远是最好的。

法则14 监控自己的投资。没有什么投资是永远的，要对预期的改变做出适当的反应，不能买了一支股票便永远放在那里，美其名为“长线投资”。

法则15 对投资抱正面态度。虽然股市会回落，甚至会出现股灾，但不要对股市失去信心，因为从长远而言，股市始终是会回升的。只有乐观的投资者才能在股市中胜出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Best Stock In vesters In the world

杰西·利弗莫尔

短线狙击手

附：杰西·利弗莫尔的投资原则



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街不曾变过。口袋变了，股票变了，华尔街却从来没变，因为人性没变。

——杰西·利弗莫尔

在资本世界里，股票买卖的风险最大，有人可以一夜间成为暴发户，但也极有可能在眨眼间成为穷光蛋，甚至负债累累，一蹶不振。尽管风险巨大，但时至今日，纽约、伦敦等地的证券交易大厅里，总是挤得水泄不通。就像进赌场一样，赢家笑输家哭，已是司空见惯的事了。

杰西·利弗莫尔，20世纪20年代纽约华尔街的传奇人物，那个时代最花哨的百万富翁。利弗莫尔有着一头金黄的头发，蓝眼睛，身材瘦削，不修边幅，西装老是皱巴巴的，领带歪打着。这个英格兰人的后代嘴里总叼着香烟，一天要抽掉10支哈瓦那雪茄。很少有人能够像他那样迅速地积聚财富，又迅速地失去财富。

一、投机小子

1877年7月26日，杰西·利弗莫尔生于美国麻州，家境穷困，14岁刚从中学毕业就参加了工作。父亲希望他子承父业，在家好好务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

农，但利弗莫尔是个颇不安分的青年，身上散发着浓厚的冒险精神(这也是那个年代美国人的普遍特质)，怀揣着母亲积攒的几美金，他单枪匹马地来到人生地不熟的波士顿闯荡。总算是上帝眷顾，冥冥中将他指引向一条迅速致富的捷径——尽管这条道路后来给予他激动人心的成功，也几度让他饱尝潦倒落魄的痛苦，但这确实是一份能让他的天生禀赋发挥得淋漓尽致的工作。

利弗莫尔的第一份工作是在波士顿的一家股票经纪行作记价员，把股票最新成交价格写到客户室的大木质报价板上，每周薪资 1 美金。这很合利弗莫尔的脾胃，他从小数学成绩甚佳，一年就念完三年的数学课程，华尔街的报价行情，正投其所好。他天赋异禀，数字过目不忘，有如摄像机般牢记脑海。趁上班之便，他记住了各种股票的价格和代号，如渴马奔泉般，贪婪地研读行情，全神贯注地紧盯着报价纸带。傍晚收工后，他开始作笔记，把抄黑板时抄到的数字记下来，在日记般的笔记簿里记下了几千笔价格动态，埋首研读，细细琢磨，很快，他就看出些门道了：股票上涨前和下跌前一样，总倾向于表现出固定的模式，这样的例子数不胜数。利弗莫尔观察研究了数以百计的股票价格行情资料后，开始预测它们的精确性。通常，他在星期一记下股票的名称和目前价位，在回顾它先前的表现后，记下星期二和星期三可能的价格发展，之后，利弗莫尔就能在股价记录器上验证判断。大约六个月后，他能初步预见股票价格了，而他唯一的依据，就是股票过去连续的价格表现（也就是他每天抄写在大木板上的报价，由此可见，他确实应该感谢上帝)。

这一特殊的“在职训练”让利弗莫尔亲眼目睹了股市里的交投活动，以及人们如何参与市场。他注意到，大部分人的行为举止乱无章法，不照一定的规则或既定的计划去做，也不肯下工夫研究股市和它的走势，所以投资股市稳赔不赚。另外，他也很快体验到：在华尔街，没有什么事是新奇的，因为投机事业已像群山一样牢固。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市上今天发生的事过去也发生过，而且将来会再次发生。他从未忘记这一点，并在日后的投机交易中交付了惨重的学费后，对这一体验更加深信不疑。

利弗莫尔的第一笔交易是在朋友的鼓动下完成的，因为他朋友得到内幕消息，认为百灵顿股票会涨价。利弗莫尔对他的钱翻倍并不十分感兴趣，在此之前也从未买卖过任何东西，但他认为这是检验自己预测股价能力的好机会。利弗莫尔查看了笔记簿，发现根据百灵顿最近的交易型态，价格确实会上涨。于是他们凑了五美金，买了五股百灵顿股票，在一家空壳证券商（注：空壳证券商是指不诚实且未登记的证券经纪商，利用客户的资金，投机性买卖股票和商品，或者接受客户下单买卖，却未通过交易所进行交易）下单买卖。空壳证券商很适合拿小钱投机，投机客基本上是在赌股价下一步往哪里走（这正是利弗莫尔的笔记本发挥神通的地方）。因此，这是极其短线的操作。两天后他们套现，赚了 3.182 美金。

尽管空壳证券商是不规范的交易场所，其唯一目的就是在那些既不懂股票又梦想发财的人口袋里掏钱，但这里是利弗莫尔起家的地方，是训练他独特的股价预测能力的最佳场所，也是日后，当利弗莫尔一次次地在纽约等大交易场所投资失败后，重新聚拢资金，东山再起的地方。

利弗莫尔开始利用休息时间买卖股票，当他在空壳证券商处干得越来越顺手时，便不顾家人的反对，辞掉了报价员的工作。15 岁，他赚得了人生的第一个 1 000 美金（在那个年头，这可不是一个小数目），母亲对此很担心，一直唠叨着把钱存到银行去，她从未听说哪个小孩能白手起家赚这么多钱。但此时任何劝说都没有用了，利弗莫尔已经从低买高卖中体验到了成功的愉悦，而他最大的兴趣就是，开动脑筋推断股价变动趋势。利弗莫尔敏锐的眼光和扎实的钻研精神，使他很快在空壳证券商圈子里出了名，他年轻又几乎很少失手，20 岁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那年，就积累了10 000美金的本钱，并得了个“投机小子”的诨号。经过五年股市风雨的洗练，他预测股价的水平到了炉火纯青的地步，以致能在一天时间内就把一家空壳证券商两周的利润都吞走。他成了最不受欢迎的顾客，即使将大把的保证金摆在柜台上，也没有对手愿意为他操作。利弗莫尔不得不从一家证券商换到另一家，甚至改名换姓，或者为了不引起对方的怀疑而故意输掉一些。但不久，波士顿、纽约两地所有的空壳证券商都意识到：杰西·利弗莫尔这位客户太昂贵了，纷纷下达禁足令，不准他进场买卖，免得他要鬼把戏，不断将钱从他们的号子里掏走。

年轻的利弗莫尔并不沮丧，相反，他认为自己已经拥有了足够的经验和资本，可以到更广阔的天地里试试身手。踌躇满志的他，前往纽约证券交易所操作那些正式挂牌交易的股票，毕竟，那里才是群英荟萃之地。利弗莫尔选了一家经纪公司，用2 500美金本钱开立了账户，展开了他在华尔街的冒险之旅。

二、初出茅庐

可惜，利弗莫尔并没有在纽约扬名立万，六个月内，不但赔个精光，还向经纪公司告贷500美金。好不容易赚来的利润眨眼间烟消云散，利弗莫尔遭遇了从业以来的第一次挫败，他终于明白：股票操作不见得一直都那么容易。他是个非常活跃的交易者，操作手法和以往也没什么两样，但在空壳证券商处十拿九稳的投资技巧到了纽约证券交易所却不显灵了。不过，利弗莫尔有个十分重要的成功特质：他善于从失败处学习，能冷静地分析自己犯下的哪些错误造成了亏损，这一良好的素质成就了他日后事业上名重九城的辉煌，也是受教育程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不高的他最佳的学习工具之一。

利弗莫尔仔细回顾这一阶段的投资经历，慢慢摸索出两个教训：第一，他性子太急，是个极其频繁的交易者，急性子到了市场，往往一时冲动就操作，却很少能够获利；即使方向判断正确，也往往由于交易次数过多而支付巨额的保证金；盲目而频繁地交易是造成华尔街投资者亏损的主要原因，即使在专业投资者中也是这样，他们认为每天都应赚些钱回家，好像自己在做一份有固定收入的工作似的。第二，他发现了时间要素在股票交易中起的关键作用。这是指操作时必须保持耐性，时日一久，定有所获；同时，交易商必须了解股票在不同的场合是如何交易的。空壳证券商的时间要素非常短暂而且很紧迫，因为它们的设立和经营方式，赌博成分比较浓厚。纽约证交所的时间要素，则延迟较多，不是立即成交。另外，在纽约证交所买进股票，便是真正地持有了一家公司的股份。纽约证交所的运作方式和空壳证券商的经营方式，存在着时间上的差异，所以市场参与者必须对未来的时间做出更多的反应，这就需要保持耐性。

多年后，耐性成了利弗莫尔的又一大特质，多次操作更因此而赚得盆满钵满。时间要素也向他证明：股票投机的成功之路，得走一段相当长的时间，市场参与者不可能一夕暴富。

所幸，在纽约的初次失手并没有让他伤筋动骨，利弗莫尔带着借来的 500 美金重作冯妇，回到空壳证券商处捞取赌本。两天后，他揣着 2 800 美金杀回纽约。但是，他实际操作起来还是比想象中困难得多，只能勉强与市场打个平手。囊中羞涩的利弗莫尔，再次掩饰身份回到空壳证券商处讨生活，账户里的钱很快窜到 10 000 美金，可惜证券商老板终于又逮住了他，永远禁止他进门。

1901 年，美国跨入了一个经济大增长的时代，国家空前繁荣，人们迎来了势不可挡的工业兼并和资本组合浪潮，大量的资金疯狂地涌入股市，华尔街创下日成交量 300 万股的新纪录，一个股票经纪人几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分钟就可以抛售十万股。此时，一群挥金如土的百万富翁——钢铁巨头来到纽约，进行了一场世纪豪赌，唯一令他们满足的游戏便是买卖股票：约翰·盖茨，享有“赌你一百万”的盛名；他的朋友约翰·A·德里克、洛依尔·史密斯等，他们卖出钢铁公司股份，随后又在开放股市里买下罗德岛系统股份的大多数；此外还有施瓦布、弗里克、菲甫斯以及瓶堡集团。

在此刺激下，股市展开强劲的多头行情，人们疯狂地抢购股票，几乎人人都在大把大把地捞钞票。不久，股市传来暴跌的流言，那些华尔街老鸟们认为除了他们所有的人都疯了。但事实情况是除了这些老鸟，人人都在赚钱，所以没人把他们的话放在心里。在股市中沉浮多年的利弗莫尔却冷静地判断：涨势终归会有尽头，什么都买的疯狂劲也会停息——必须要有对付熊市的心理准备。然而，每次利弗莫尔抛出股票总会亏损一些，他期待着暴跌赶快来临，但又十分谨慎，只有一种股票他一直留在手上——北太平洋股票。利弗莫尔阅读交易所的股价纸带十分方便快捷，经过缜密的分析，他认为大多数股票价格都趋于稳定，只有北太平洋表现良好，似乎还在上涨。利弗莫尔手头持有 1 000 股北太平洋普通股，他不顾办公室其他人的好意相劝，牢牢地捂住了它。当北太平洋涨到 110 点时，利弗莫尔已赚了 30 点，将近 50 000 美金的利润，是当时他最大的一笔收入。对于几个月前还在同一地点赔得精光的小伙儿来讲，应该是相当不错的战绩了。

1901 年 5 月 8 日，美国最大的两位金融寡头——哈里曼与摩根，展开了一场旗鼓相当的收购战。在此背景下，利弗莫尔认为股市就要短暂回档，他对熊市早有准备，现在，机会来了：股价先会暴跌，然后是惊人的廉价股票，很快又会反弹，接着便是低价吃进的股民赚大钱。这用不着福尔摩斯推理，任何人只要抓住稍纵即逝的机会，就能腰缠万贯。利弗莫尔确是炒股的天才，每件事都在他意料之中，他分析得对极了——但他却赔了个精光！伟大的利弗莫尔被一些意外击败了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市如他期望的那样，又火爆起来，成交量巨大，股价波动剧烈。利弗莫尔递进了一大堆卖单，他的经纪人忙碌地操作着。他们和其他经纪人一样能干尽职，可当他们执行利弗莫尔的卖单时，股市已跌了20多点。因为成交量巨大，交易所的股价纸带记录和相关报告传来的信息滞后于股市的即时运行。等利弗莫尔发觉自己按纸带提出的卖价譬如（100美金）被他们以80美金出手时，实际卖价已经比头天晚上的收盘价跌了30或者40点，机敏的利弗莫尔立刻决定平掉空头转做多头。但他的经纪人只能以证券交易所接到买单时的价格吃进股票，而不是以能令他获得转机的股价买入。他们付出比预计平均高十五点的价钱，没人受得了一天之内损失35点。

由于纸带机传来的信息难以及时反映实时股市变化，利弗莫尔被击败了。他从14岁开始就已经习惯于根据纸带信息作出判断，但在纽约，尤其是这一次，他的好帮手——纸带，愚弄了他。这次经验，让他体会到在纽约证交所执行非常短线的交易十分困难，组织化的交易过程比较复杂，不同于空壳证券商实时进行的交易环境，所以必须学习如何适应。不过，一而再，再而三的赔损，教会了他一件事：人必须赔上白花花的银子，才会弄懂市场的运作方式。好在为了成功，他不到黄河心不死，继续从本身的错误和经验中学习。

自5月9日的失败后，他便改进操作方法，为了尽量减少纸带机滞后股市的不利影响，利弗莫尔试图限制买卖价格，结果发现股市变化总是更快，他不得不放弃了这种念头。在股市摸爬滚打了这么多年，他第一次认识到：不能醉心于对眼前股市下注押宝，而应抓住较大的波幅。然而，在具体操作上利弗莫尔仍旧有欠缺，往往他撒手不挣的时候，就是更快掌握股市规律的时候。所幸，他已经不再固执地坚持以往坚持了七年的交易方法，他很清醒地意识到：与高性能的来福枪相比，自己的老猎枪在大猎场中已显得相形见绌了。

虽然股票市场上捉襟见肘，利弗莫尔在个人私生活上却是精彩纷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呈。他性情开朗，喜欢结交朋友，出入各种热闹非凡的社交场所，享乐开心。同所有华尔街的交易商一样，1901 年夏天，他住进了泽西海滨，尽管当时挣的钱还不够从容地平衡亏损和生活开销。那年秋天，他又输光了所有的钱，并厌倦了不再稳操胜券的股市游戏，决定离开纽约，到别的地方换个行当试试运气。从 14 岁起，他就买卖股票；15 岁时，赚了第一个 1 000 美金；21 岁前，赚了第一个 10 000 美金，可两天后又赔得无影无踪。几年后，他又回到了当初的起点，不，更糟糕的是，他养成了花钱大手大脚、又爱讲排场的习惯。

三、上下求索

利弗莫尔回到了家乡。然而，从归来那一刻起，他猛然意识到，自己的生活里只有一项使命——再回华尔街冒险。华尔街是美国唯一能大笔交易的地方，将来有一天，等他重新找回了感觉，有了一定积蓄，就需要这样的土壤来生存。当一个人感觉良好时，他更渴望得到有利条件的支持。利弗莫尔重新寻找可以原始积累资本的机会，不久，他发现一家交易混合式证券、新开张的空壳证券商。为了不让他们立马对他退避三舍，利弗莫尔稳健而谨慎地投资着。利润以每周少量的形式，神不知鬼不觉地累积起来，前后约一年的时间，他用尽了交易中赚钱的各种方法，很快捞到了一笔钱。虽然有时仍旧入不敷出，日子整体上过得倒也舒适，买了辆车，也节约了一大笔钱。当他发觉在空壳交易所不会再有机会赚大钱时，便决定回纽约。

这位 20 几岁的毛头小伙第三次来到了纽约——这块曾经让他灰头土脸的投资热土。相比于头几年的冲动毛躁，经历过破产风波的利弗莫尔已经通透了许多：为了在纽约证交所杀出一条路来，他并不期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望干得像在空壳证券商里那样出色，他也清楚自己的问题在于搞不清楚股票赌博与投机的根本区别，然而凭借七年来读行情变化表的经验和天赋，他开始赢利了，当然不是赚大钱，但回报率很高。不过，像以前那样，利弗莫尔赢的多，花的也多。从每日上午 10 点到下午 3 点他全身心地投入股市，下午 3 点后，才开始享受生活，为了保持旺盛的精力和清醒的大脑，他常常在十点以前就寝，年轻时也从不熬夜，因此他的身体一直很好。在利弗莫尔看来，人应该好好享受生活，股市足以满足需求，从职业角度讲，股票交易是为了谋生，因此态度必须非常认真，才能有这样的自信心。

也许是多次的挫折让年轻的利弗莫尔迅速成熟起来了，也许是股市的风风雨雨让他突然开了窍，利弗莫尔慢慢摸到了些门道，逐步改善他的交易技巧：他的第一个变化就是对待时间。在空壳交易商处要等到行情已定时才动手，赢一两个点，而现在，要在纽约经纪行里抓住行情，必须及早动手，换句话说，必须研究股市行情，预测其走势，提前一个小时就开始研究，这是利弗莫尔在世界上最大的空壳证券商处也学不会的。他对交易报表、铁路收支及各种金融和商业统计很感兴趣，同时也喜欢研究股市行情，凡是有助于投机的事，他都喜欢做，难怪叫“投机小子”。在解决问题前，他会好好分析，一旦认为已找到解决问题的办法，他就要验证，当然，验证的唯一办法是用钱。对待股票投机态度的转变对利弗莫尔至关重要，他渐渐明白了在股价波动时赌和预测股价必然的升降之间的区别，以及赌和投机之间的根本区别。

1906 年的春天，利弗莫尔在亚特兰大度过了一个短暂的假期，当时，他正和女友在大西洋城——那里的舞厅或者说是东海岸最时髦的聚会场所潇洒，他偶然撞进一家经纪厅匆匆扫了一眼报价板，那时股票正在上涨——一个十足的牛市。但联合太平洋铁路公司的股票引起了他的注意，利弗莫尔的直觉认为：这只股票已经涨到了非同寻常的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高位，到了非跌不可的地步。于是，他不顾朋友的反对，立马卖出 3 000 股，但股票却继续上涨；第二天，在朋友的嘲笑声中，他又抛出 2 000 股，并匆忙赶回纽约。那天是 4 月 18 日，利弗莫尔总共做了 5 000 股空头，联合太平洋铁路公司的股票仍然居高不下。就在这天，旧金山遭遇了一场地震，铁路系统瘫痪，消息很快传到华尔街，可是，当时多头市场势力非常强大，公众也没有对新闻独立作出反应，因此第二天股市开盘只跌了几个点。在这种情况下，华尔街没有评估地震对市场的影响，因为它并不希望跌，那天结束前，价格又有所上涨。由此可见，如果有牢固的牛市基础，反面消息不会起到相应的作用，此时如何投资操作就得完全凭交易商灵敏的嗅觉了。

利弗莫尔继续抛出了 5 000 股，升势有所减弱，他相信预感，但财富却没增加，连浮动利润都没有。第三天，报纸上连篇累牍的都是关于旧金山地震的详细报道，股市这才开始下跌，但还不像预计的那样厉害。利弗莫尔坚信：世界上没有什么力量可以阻挡即将到来的暴跌，因而他又抛出了 5 000 股。到那时，大多数狂热的人们才陆续明白过来，而之前一直反对他的股友也反应过来了。接下来的一天，股市开始暴跌，利弗莫尔尽力抓住最后的机会又抛了 10 000 多股。等他转天平仓时，足足赚取了 25 万美金，有史以来赚得最多的一次，而且，是在短短几天内！

多年来，利弗莫尔一直都是经验不足、年少无知、资金短缺这三种不幸的混合体，如今，他终于凭借愈挫愈勇的锐气和在华尔街多年的阅历，抓住机会打了个漂亮的翻身仗！延续 1906 年的好运气，他仔细研究了一番当时的形势，认为资金市场的前景十分严峻，许多真正的财富都被毁掉了，所有的人都迟早会感到拮据，没有人能够帮得了别人，旧金山地震和火灾以及其他各种灾害都影响着每个人——制造商、农民、商人、劳工以及百万富翁，铁路也受到了极大的破坏。利弗莫尔决定做空，因为市场正毫无疑问地步入一个大熊市，他确信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会在自己的交易生涯中赚上最大的一笔。

然而，股市涨了又跌，交易冷淡一阵又稳步上扬，利弗莫尔账面上的浮动利润少了，终于有一天，最后一个做空的人都支持不下去了。他不得不平了空头头寸，否则恐怕连一张明信片都买不起。在这次空头交易中，利弗莫尔元气大伤。他又犯了个错误，在熊市遵循熊市的作法，这是英明之举。做空头，也是正确的。但是，他抛得太早，代价太大了，他的头寸是正确的，可惜时机错了。不过，市场却日益接近不可避免的崩盘，利弗莫尔继续等待着，当价格止跌开始不稳定，终于停止时，他把菲薄的保证金全用来卖空股票。当天，股市表现良好，可第二天又开始回稳，然后又如往常一样下跌，接着又突然上扬。连续几天，股价反复无偿，波动诡异，很快，可怜的利弗莫尔所有的保证金都被用完，他再度破产——三振出局了！

几十万美金在看似正确的操作活动中灰飞烟灭，惨痛的事实给予他最深刻的教训，利弗莫尔意识到：熊市刚开始，交易者看空后市，除非能确定没有价格反复的危险，否则最好不要立刻大量地抛出。他本该等一等再决定投入熊市的时机是否已经成熟，或者借助一下行情记录的帮助，可惜，他没有。由此可见，股市中，没有真正的成熟者。

好在利弗莫尔多年来信誉卓著，经纪公司并没有为难他，尚有东山再起的机会。接二连三的打击使得他不再那么趾高气扬，或许说变得仔细起来了，此刻他濒临绝境，所能做的也只有谨慎地等待。

很快，各大报刊的经济版刊登了北太平洋及北方铁路增发新股的广告。多年来，北方铁路一直保持不跌破面值，曾经宣布又将有一股红利，包括持股人有权平价买入北方铁路新发行的股票。由于股票市场价格总是高于面值，因而这一权利是很有价值的，但现在金融市场不景气，连最有实力的银行也不能保证以现金支付发股人。此时，北方铁路价位是330美金左右！这预示着股市真正地步入了熊市，股价再次反复的可能性已经不大了。利弗莫尔下定了决心，在一段时间的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反思沉寂后，他开始了第一次真正行动，不过，他从早先付出过代价的错误中受益匪浅，因而抛得很有策略。整个报价表疲软得像玉米糊一样，根据经验很快就会有一个反弹，许多人跑来告诫利弗莫尔，股价已经下降到底部了，那些大户，知道做空的人很多，决定要轧空大赚一笔。经验老到的利弗莫尔对这些小道消息表达了感激之情，却没有平仓。根据前一次让他差点倾家荡产的教训，他判断出：股市只有跌到了谷底才会回升，而且还不会马上回升，必定会反反复复很多天，现在还不是股价回升的时候，因为它们还没有真正地“死”去。

回升变得越来越弱，每次利弗莫尔抛出几千股北方铁路，价格总会又跌几点。其他弱势的股票一旦抛空也纷纷下跌了，只有雷丁股依然像直布罗陀海峡的礁石一样屹立不动。坊间传闻，雷丁背后有非常强大的基金支持，拥有大量低价买进的存货，况且基金的主要成员与银行保持着非常密切的关系。他们正是用银行的钱来持有大量的雷丁股，并维持着不少于三百万的浮动利润，因此他们的股票在熊市中能独树一帜。利弗莫尔根据惨淡的市场状况和日趋紧缩的银根，推断出雷丁股价不变完全是由于股民都不敢轻易抛出。谋定而后动的他，在一天内抛出 8 000 股雷丁，极大地震荡了股市，大受打击的雷丁开始下跌，当利弗莫尔平仓时，赚了 19 个点。熊市一直持续到 1907 年的 2 月份，单北方铁路就大跌了六七十点，其他股票也跌势喜人，利弗莫尔在短期的破产后，日子又开始好过了。

四、声名鹊起

经过股市多次捉弄的利弗莫尔似乎成精了，他观察市场的角度越来越精准，操作手法越来越纯熟，当他终于登上开往欧洲的度假轮船时，已经有 75 万美金落袋为安。他在埃克斯雷斯本尽情游玩，享受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着阳光、别墅、聚会、美食、可人的安琪儿……所有跟他一样赚了大钱的同行都在这里逍遥自在，没有人再想起华尔街这个地方，亦不知股票为何物。直到一天早晨，利弗莫尔在巴黎导报上读到一条纽约快讯，斯迈洋尔斯已公布了一笔额外的股息，这使得股票上涨，整个股市都已变得很强悍。这条消息表明多头阵营正努力拉高出货，他们想借助这个涨势，在风暴袭击到他们之前，出脱股票。然而，利弗莫尔根据经验认为，所有在熊市中向上拉抬的操纵交易都注定会失败，此刻做斯迈尔特斯的空头是最佳选择。

利弗莫尔很快抛出一些斯迈尔特斯的卖单，并建议他在纽约的朋友做空头交易。形势发展得极其迅猛，当他从经纪人手中拿到报告时，发现价格比他在巴黎快讯下读到的价位低六点。利弗莫尔比原定计划早一个月结束度假，重回纽约战场。当时，他手头的保证金有五十多万，完全有能力掀起一轮更大的空头交易。他抛出了更多的股票。资金越紧张，贷款利率会越高，而股票价格就越低。他很早就预见到了这点，最开始，预见毁了他，但现在，利弗莫尔成功了。不过，真正的快乐还在于他意识到作为一个股票交易商，他终于走上了正确的轨道，再也不会踉跄前进，再也没有拿不准的方法了。分析行情走势是在这场游戏中很重要的一部分；在适当的时机入市，坚持自己的头寸也同样重要。但利弗莫尔的伟大发现在于：人必须研究总体条件，由此才能够预知可能性。

1907 年 10 月 24 日，是利弗莫尔终身难忘的日子。他巧妙利用了货币市场的恐慌，做了整个市场的大空头，一次性盈利超过 100 万美金。也就在那一天，他体验到了做一回国王的感觉：当时股市完全处于空头的手心里，只要再加一根稻草，整个体系就会轰然倒塌；形势如此紧张，大大小小的经济公司都面临着倾家荡产的威胁，银行系统已经无法再为股票交易提供款项了；关键时刻，华尔街的神——J.P 摩根不得不出面斡旋：他厉声要求银行家们动用存款储备

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金（即使当时每家银行的储备金都在法定限额以下），约调了2 000万储备款暂时稳定了市场，同时他专程派人照会利弗莫尔，“希望你今天别抛任何股票，银行不能承担更大的压力了。要改变一次毁灭性的恐慌，可是件非常不容易的事。激起你的爱国心吧，在这种情况下，一个人应该为所有人的利益干点事。”利弗莫尔见好就收，当天就开始弃空头转多头，低价购买了10万股，并在之后的九个月内没再抛任何股票空头。

大名鼎鼎、老而弥辣的J.P摩根，也不得不承认利弗莫尔在股市上呼风唤雨的力量，利弗莫尔在华尔街的声名和影响力上了新的台阶。各大报纸大肆宣扬：杰西·利弗莫尔，那个年轻的投机小子赚了几百万！坊间对他袭击股市的指责甚嚣尘上，关于他神乎其神的操作手法也是吹嘘得天花乱坠。但对利弗莫尔而言，最大的喜悦并不在于钱，而是无形的收获：他做对了，展望了未来，做出了精密的计划，学会了赚大钱就必须行动。他彻底摆脱了赌搏游戏，最终在很大程度上学会了如何理智地交易，这是生命中最有意义的一天。

1907年10月，利弗莫尔平了空头，开始做多。他决定放松一段时间，买了一艘游艇，计划去南部海域巡游一圈。他一向对钓鱼非常着迷，总计划着要大钓一场，可惜市场总不让他走。继10月24日的巨大成功后，股市很长一段时间都十分低迷，利弗莫尔开始将重心移向期货。他做棉花期货一直很成功，并有一套奉之为准绳的理论：譬如，他决定做四万到五万包棉花期货，那么，他会先谨慎地研究行情走势，看看到底该买还是该抛。假如最小阻力线显示出上升趋势，他会先买入一万包试试，如果市场上升，他会再买一万包；同样的道理，如果利弗莫尔能得到二十点的利润，或者一包赚一块钱，他会再买两万包，如此就满仓了，这就是做交易的方法。但是，如果买了一万或两万包后，出现浮动亏损，那么就立刻平仓，因为判断出错了，可能只是暂时的错，但无论什么样的错都无利润可言。利弗莫尔一直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚持自己的系统，由此一次大行情也没错过，在建仓的过程中，总会先亏掉五六万美金去测试市场。这看起来像是过于奢侈的测试，其实并非如此，当真正的行情开始时，这点亏损立即就赚回来了，只有抓住机会正确行动才赚得着大钱。总之，只在赢的时候才下大注，而错的时候只亏一点探测性的赌注非常英明，如此便可长期持有有利润的头寸，赚得丰厚回报。

短暂的稍事休整后，利弗莫尔投身棉花期货交易。首先，他弄了一堆交易记录文件，专注于研究市场情况，不久就发现：所有的人都在做空，都在抛七月棉花合约。深谙交易者心理的利弗莫尔认为：这是一种典型的传染病，一个人做某事是由于他周围每个人都在做那件事，即所谓的羊群效应。许多人都认为卖空七月棉花合约是英明而安全的决策！交易商们只盯着市场的一面和巨大的潜在利润，个个盼望着价格的崩溃。利弗莫尔自然看清了这一形势，这使他判断出做空头的人没有太多的时间来平仓。他越深入地研究形势，对这一点就看得越清楚，最后利弗莫尔决定买入七月棉花。由于卖出的人非常多，很快他的经纪人就购入了十万包棉花。从五月下旬开始，利弗莫尔一直在买入，空头方一直在抛出，直到利弗莫尔将所有抛出的合约全买进了——总共十四万包棉花！果然如他所料，停止买入后两天，棉花价格开始上涨，市场发展得很好，一天上涨四五十点。

棉花空头们被套牢了，境况悲惨，但利弗莫尔也非万事大吉，他手上的多头头寸巨大，市场可以暴涨，也可以慢慢攀升，但市场容量是有限的，如何将他的头寸顺利脱手是件非常棘手的事情。就在利弗莫尔感到颇为踌躇的时候，《世界报》上的一篇八卦新闻帮了他的大忙。大概是该报的金融版记者从利弗莫尔的几个朋友处得到了他持有大量多头的消息，以为抢了一条独家新闻，第二天早晨，《世界报》头版大肆宣扬：七月份棉花期货市场被杰西·利弗莫尔垄断。一石激起千层浪。整个市场被扰乱了，美国和欧洲的报纸都在转载评论这则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消息，局面简直有点失控。但在这潭被无意间搅混的水里，利弗莫尔却找到了最佳的契机，他很明白这则消息会给纽约市场带来怎样的变化，下一步该采取怎样的措施。

纽约市场十点开盘，十点十分的时候，利弗莫尔手头不再拥有一包棉花。他趁势将那十四万股股票全部转让给了别人，且大部分头寸都成交于当天的最高价。当初费了很大的心思企图解决的难题，就因一个偶然的机会解决掉了。如果《世界报》不刊登这篇文章，一抛出头寸，利弗莫尔就会损失大部分浮动利润。因为卖出十四万包七月棉花股票而不压低市价，非他力所能及的事情。《世界报》的这则消息误打误撞地帮了利弗莫尔的大忙，否则就没有足够大的市场抛出头寸。交易量太大确实是最令人头痛的事情，当平仓的时候，不能如愿地退出，若错过了退出的良机就会赔上许多钱。拉高出货可不是好主意，可能会因此削弱买气。可见，在股市中把握准机会并不像说起来那么容易，一定要十分敏捷，只要机会一露头就抓住它。

五、登峰造极的失误

利弗莫尔敏锐的市场嗅觉加上百分之二百的好运气使他走了鸿运，一些报纸开始吹捧他为棉花大王、华尔街大空头。这一仗让利弗莫尔身价倍增，却又应了中国那句古话“福兮祸之所伏”，媒体不惜笔墨的报导引起了大名鼎鼎的珀西·托马斯的关注，两位股市传奇人物相识了。

珀西·托马斯是利弗莫尔十分钦佩的人物，凡是种植和买卖棉花的场合，他的名字都如雷贯耳。在欧洲和全美国，人们都引用他的观点，相当多的专业人士都订阅了托马斯的市场分析报告，而且每期必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

读。利弗莫尔一贯认为，托马斯的经营之道是非常科学的，他是真正的投机家，一个眼光长远斗志坚强的思想家——一个见多识广，在棉花交易中既懂得理论又精于实践的人。在失去几百万，又赚回更多的钱后，托马斯由于三月期的棉花交易而损失殆尽。

利弗莫尔与托马斯的谈话非常愉快，听托马斯说话是一大乐趣：他博览群书，博闻强记，讲起轶闻趣事来有着非凡的天赋，因此他们天南海北地聊了起来。他机智的言语给人深深的印象，根本不是油腔滑调的那一套。利弗莫尔曾听许多人指责过托马斯的不是，甚至觉得他虚伪。可利弗莫尔认为：成就大事的人必须要有非凡的谈吐，才能让自己信心百倍，并由此获得巨大的力量去说服别人。

他们自然谈到了棉花市场，利弗莫尔不想做多买进棉花，可托马斯却相反。他列举了大量事实和数据，似乎应该听他的，可久经沙场的利弗莫尔并没动摇。利弗莫尔无法否认这些事实和数据的可靠性，但是也无法动摇对自己理解力的信任，直到他对从商报和其他日报上得到的信息产生动摇为止。这意味着利弗莫尔无法用自己的眼睛观察市场了。一个人不可能心甘情愿地推翻自己深信不疑的事情，但是他可能被人用言语引诱到一种态度暧昧的地步。倒不是说利弗莫尔完全被弄糊涂了，而是，他把握不住自己了，更确切地说，已经不能独立思考了。利弗莫尔无法详细描述使他进入一种后来证明是付出巨大代价的心态的每一步骤，可能正是托马斯对自己精确数字的自信而不是市场导致了利弗莫尔的结局。这种自信是托马斯独有的，他反复地述说在南方有许多绝对可靠的情报员。终于，利弗莫尔用他的方式仔细研究了这些情况，由于他们都在读同一本书的同一页，书是由托马斯拿着展示在利弗莫尔眼前的，毫无疑问，由此得出的结论就一模一样了。

头脑发热的利弗莫尔开始买进棉花，很快就达到了通常水平，约六万包。这恐怕是利弗莫尔交易生涯中最愚蠢的举动，不是凭自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察和推理，只是在玩别人的游戏。市场并没有按托马斯描绘的方向发展，当清楚自身的处境时，利弗莫尔既不害怕也不急躁，走错了第一步的他，又迈错了第二步、第三步，不知不觉的，他变成了另外一个人——一个托马斯化了的人。为了继续原计划，利弗莫尔居然买进了更多的棉花！为什么？为了避免价格下跌！身边的好友们不止一次地提醒他，不要过多地依靠托马斯那些高明的分析。可惜，此刻的利弗莫尔的耳朵是棉花做的，把所有的好话都当作耳边风，不断买进棉花以避免棉价下跌，甚至还到利物浦去购买。

当他终于意识到自己在干什么时，已累计买进了四十四万包棉花！一切已经太迟了，利弗莫尔把手头的棉花全部抛出。他差不多把自己在股票和期货交易中赚的所有的钱都赔了进去。虽然没到一文不名的地步，可在遇见那个聪明透顶的朋友珀西·托马斯之前，他拥有数百万的资产，现在却只剩几十万了。这一经历教会了他为了成功该如何观察，懂得一个人会无缘无故地做出蠢事来倒是件有益的事情，不过几百万的代价实在是太昂贵了。对于一个商人来说，另一种危险的敌人是当一个高明的人对他口若悬河时，他会因为这个魅力十足的人的鼓动而受到影响。从此，珀西·托马斯在利弗莫尔的生活圈子里彻底消失。

正如杰姆·菲斯克过去常说的，利弗莫尔又到了山穷水尽的地步。手头90%的资产付之东流，当百万富翁还不到一年时间，那几百万靠头脑和幸运相助挣得的财富，由于操作程序的逆反而丧失怠尽。利弗莫尔拍卖了两艘游艇，决定以一种简朴的方式生活。然而，交易生涯中这一登峰造极的错误打击实在太大了，利弗莫尔不断做交易却老赔钱，最后搞得债台高筑，欠了几家经纪公司多达一百万的款项。“投机小子”又破产了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、咸鱼翻身

"屋漏偏逢连夜雨"，股票交易市场最美好的时光已告一段落，从1910年到1914年，市场大致平中带软（1914年8月到12月中旬，第一次世界大战爆发，市场关闭）。在这四个最没有收成的年头里，一个便士都赚不到，就像比尔·亨利奎兹曾经说的，"那是个连臭鼬都没有味道的市场——淡极了"。在这平软的年头里，市场缺乏大好时机，大部分时间根本没什么生意可做，这使得利弗莫尔长期抑郁寡欢，灰心丧气。为了让头脑冷静下来，积蓄重回游戏场的实力，1914年他决定宣告破产，扔掉让他喘不过气的债务包袱。然而，他的运气还是相当背，只能靠替别人管理账户来赚取基本的生活费用。

苦日子慢慢熬到了头。1915年，股票市场处于战时的涨势中，利弗莫尔意识到该咸鱼大翻身了，于是主动出击，四处寻找融资机会。鉴于往日的威名，一家经纪商答应借他五百股，价格不限。这一回，利弗莫尔已不知不觉地到了股票交易商生涯中最关键的时刻。他很清楚：一开始他就承受不起哪怕是小小的挫折，必须用第一笔投资筹措起资金，赚到实实在在的钱。如果没有足够的资本，就不可能做出有效的判断；没有丰厚的利润，就不可能以一种冷酷的不带偏见的态度去面对这一行业。因此，足足六周时间，他什么事情也没做，只是密切地研究市场和观察行情。他注意到，股票会建立起某些标准价位，即无论什么时候，一只股票首次越过一百、二百或三百点时，它几乎总要继续上涨三十到五十个点，越过三百点后，涨得比越过一百或二百点时更快。这一古老的投资原则可以追溯到利弗莫尔早年在空壳交易商处的岁月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，他以98美金的价格买进伯利恒钢铁，看着它涨上100美金后继续上扬。价格涨到每股114美金时，他又购入了500股。隔天股价升抵145美金，他出脱手中持有的1 000股股票，获利5万。那等待最佳时机的六周，是利弗莫尔度过的最使人紧张和疲乏的六周。不过，付出获得了回报，因为现在他已经有足够的资本去进行有规模的投资了。若只以五百股的规模交易，他永远也成不了气候。这笔交易恢复了他的信心，促使他再次遵循自己的操作守则，账户里的资金一度达到50万。

1916年底，利弗莫尔开始放空，市场很快转为下滑。当时非常有名的“泄密案”爆发，传说威尔逊总统即将向德国人提出和平计划，导致许多领先股作头反转。华尔街认为这是利空消息，会伤害战时供应物资给外国的经济荣景。利弗莫尔的朋友巴鲁克也在市场放空，据说靠“泄密案”赚进300万美金。国会成立一个委员会调查“泄密案”，传唤巴鲁克和利弗莫尔作证。巴鲁克坦承那段期间，他的空头头寸获利47万美金，但坚决表示，绝不是靠预先取得传言中的信息。利弗莫尔则表示，1916年股市上涨期间他作多，稍后几个月市场重挫时放空，合计赚进约300万美元，当然也和“泄密案件”无关。不过，纽约证交所还是颁订一条新规定，不准依赖泄密信息进行交易。不过，这条规定很难执行，利弗莫尔和巴鲁克当时在市场上的影响力也由此可见一斑。

1917年4月6日，美国卷进第一次世界大战。利弗莫尔在市场上多次操作告捷，开始偿还以前积欠的所有债务。依据法律，自1914年申请破产后，他已经免除了偿债的义务，因此这一举动使得利弗莫尔声誉卓著。同时，他也支取了非常可观的一笔钱作为年金。吃一堑，长一智，他下决心不再回到那种身无分文、忧心忡忡、投资失利的处境了。因此，四十岁那年，他设立了一个信托账户，确保自己不会再次破产。自然，在第二次结婚后，他为妻子划拨了一笔钱；有了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

儿子后，又为他们划拨了一笔钱。

第一次世界大战给全世界带来恐慌和灾难的同时，却给美国带来了繁荣和财富，投资市场尤其欣欣向荣。钢铁和汽油市场给利弗莫尔带来了巨大的利润。同时，他正确地判断出美国会从战争中捞取好处，促使工业繁荣昌盛，因此在那段时间里他大做多头；而当停战协议签订时，他又转做空头，因为回国的士兵必然失业而搅乱过热的经济。虽然，证券交易委员会早已对空头作出种种限制规定，可当时，利弗莫尔已经是个做空头的特大户，以致于只要仅仅谣传他卖空就会使某一种股票大跌。曾经在棉花市场上遭遇的滑铁卢之役，让他清醒地意识到，任何时候都要坚信自己的能力和分析结果，不要盲目地被所谓的专家和内幕消息牵着鼻子走。他开始一贯地坚守自己的投资原则，毫不动摇，在股票和期货市场上愈发沉稳冷静，处处立于不败之地。

到 1925 年时，利弗莫尔已经坐拥 2 500 万美金以上的财富。生性风流倜傥又爱享受生活的他，自然讲起了顶级富豪的排场：一所在曼哈顿的漂亮公寓，一节自用的铁路客车车厢，在欧洲有别墅，在纽约长岛北岸有一所周末住宅，多处宽敞明亮、设施先进的办公室，雇有专门的研究队伍……他还拥有那个时代几乎闻所未闻的一架私人飞机。

当然，如此发财而又大扬其名，利弗莫尔成了众矢之的。报纸、电台频频攻讦，称他为“滥赌之徒、职业大熊、专事逆市掠夺的强盗”。更糟的是，他这种逆着市场趋势大肆买空卖空的做法总有所获，加上浮夸的生活方式，就招来许多嫉妒。在世界各地的别墅里他养了许多女人，这是罪名一；他还恬不知耻地自吹，让普天下的人都知道他是怎样的一个花花太岁，这是罪名二；他还喜欢傍晚乘坐罗尔斯—罗伊斯高级轿车，在纽约大道上兜风，搭载路边女郎上车取乐。他总是操着波士顿腔，拖着鼻音讲英文。他神经兮兮，能一口气背出一大段圣经，感谢一名神职人员早年对他的培养，紧接着仔细描述头一天夜里钓鱼的结果……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利弗莫尔此人看上去放荡不羁，神经兮兮，但在生意场上却向来小心谨慎。他的办事处在赫克谢尔大厦的18层，楼下的看门人领了他的薪水，因此当利弗莫尔不想见的来访者露面时，看门人就说："这里从来没有一个叫杰西·利弗莫尔的人。"如果来访者是应约而来，看门人就会查看利弗莫尔预订的来访者名单。来客到达利弗莫尔的房门口，又会有一名保镖来作安全检查。房间里头大约有60人在照看电话、电报以及股票行情自动收录器，另外还有反映最新价格的大块股市行情栏。这里是那个时代最精致复杂的指挥部，它向利弗莫尔提供股市动向的最新内部情况分析，还提供整个华尔街的情况和最新消息。

另外，利弗莫尔时时保持高度的警觉，埋首研读行情，分析市场和个股的价格动向。他不但在操作上严守纪律，也律己甚严，这些已经成了传奇性的故事。例如，他每天清晨在住处闭门研究，时间通常选在早餐前一两个小时。独处的这段宁静的时光，没人打扰，对他来说十分重要。经过一晚充分的休息，他发现晨间作功课，头脑特别清醒。他可以分析经济状况、前一天的新闻，然后决定应该采取的适当行动，以及市场可能会有的反应。他那独行其是的个性，不允许别人的外力和他的思考过程相抵触。到了办公室，他不准助手在工作时间讲话，而且他整天大部分时间都站着。这么做是为了看清楚报价行情，同时他也相信，直立的完美姿势，能让他的思考更为敏锐。据说他的桌子干净得连一张纸也看不到，桌面整理得井井有条。

七、如日中天

在整个20世纪20年代，利弗莫尔在股市大做空头圈钱。但是，到了1929年，赫伯特·胡佛当上总统时，杰西感到，这个国家经济的不确定性，使得股票市场出现前所未有的状况，简直好到难以相信的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程度。3 月份的某一天，他做工业股票空头，然后转向铁路，当传言说他要在这里拼一拼时，他已转向了石油公司股票。第二天股票大跌，他买进卖出股票，在这一场 3 小时的出击中，捞进了 20 万美金。

1929 年的整个夏季，美国经济持续高涨，人们都把这个阶段叫做好时光，注入华尔街的资金越来越多。以前，资金主要是从欧洲流入，但眼下英国投资者在工党政府治理下，拼命维护自己，英国的钱流入美国股市的速度已不那么快了。尽管如此，钱仍从美国的各个角落涌向华尔街。股票市场成为全国性的消遣娱乐场所，进入股市的入场券不过一份报纸的价钱。由小赌客们组成的大军，从银行里提出他们的 100 美元、200 美元或 300 美元的存款，投入股票市场。几乎每个人都用 10%的保证金买了股票，而且认为自己早就成了股市专家，逢人就高谈阔论股票经。

但是利弗莫尔并没有像众人那么盲目乐观。他竭力要从这种经济大好形势中看出真相，通过努力搜阅金融报刊，并将自己的情报来源和报刊上的分析相互比较，利弗莫尔预测出：美国的工业即将走入困境，银行业也即将步入死胡同，若不经一番凄风苦雨的折腾，美国经济不可能真正繁荣发达起来。

利弗莫尔相信，美国的股票市场将会出现一个前所未有的最大熊市，股市指数将会暴跌。

1929 年 9 月出现了首次信号。利弗莫尔从报纸上看到一条消息：英国人正为他们的货币担心，该国爆发了一桩闻所未闻的哈特雷金融诈骗案。消息传到美国，利弗莫尔对于英格兰银行为何不采取补救措施大惑不解，难道他们不救是因为无能为力吗？神通广大的利弗莫尔下令他安置在英国的“间谍”探明情况。“间谍”们通知他，英国银行准备提高利率。同时，利弗莫尔还得知，美国联邦储备银行也打算把利率提高 1 个百分点。综合以上各种信息，利弗莫尔判断，银行利率一旦提高，就会吸引很多人将钱拿去存银行，如此一来，股市的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金必定大大减少。随着抛售股票的浪潮愈演愈烈，抛的人多买的人少，股价必定下跌无疑。

与此同时，利弗莫尔了解到有位名叫巴布森的经济学家，3 年来连续在全国的商业会议上作演说。他当然摸透了巴布森的底细，对方和自己一样是个股市空头投机家。实际上在过去的两年里，巴布森就预言经济的黑暗时期就要到来。1928 年，巴布森在一次会议上说到，如果民主党人史密斯当上总统，就会把人们带进经济萧条。然而，那一年史密斯和民主党人并没有上台，上台的是胡佛和共和党人，于是，巴布森的警告就被人们当成耳旁风了。精明的利弗莫尔通过各种剪报分析，认为巴布森的警告对他有极大的利用价值。

利弗莫尔立马命令他的下属们守好电话机。全国的报社都得到小道消息：巴布森要作一场重要演讲了。一旦报界引起警惕，所有的轮子都转动起来时，利弗莫尔随即走进股市，通过全国各地忠实于他的经纪人联手卖出股票。利用巴布森在讲台上的讲演时间，利弗莫尔统共卖空股票 30 万美金。

巴布森对一大群记者说道：“用不了多久，就会发生一场大崩溃，那会使得主要股票遭殃，并将道·琼斯指数下降 60 至 80 点。”此后不到半小时，各报社记者都通过电话向编辑部发回消息：“经济学家预测股市将下降 60 至 80 点。”

利弗莫尔抢先一步继续不停地抛售卖空。

几乎所有的美国报纸都报道了这个消息。几乎每一家美国电台都广播了这个消息。

直到收盘前，利弗莫尔都在不停地卖空。这时便有其他经济学家跳出来驳斥巴布森的观点。第二天上午，利弗莫尔突然把他的交易地位转换，买回了所有抛出的股票。由于判断准确，利弗莫尔捷足先登而处处占尽先机。果然，几天内股市又风平浪静，相安无事。利弗莫尔从中大大捞了一笔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还没停歇多久，他又在策划另一场“大屠杀”了。连日来市场发出崩盘在即的许多讯号，那时的领先股已经停止再创新高，走势迟滞不前，“聪明钱”开始逢高抛售。这种热过头的现象，正是一个明显的警告：当每一个人都投入股市，就再也找不到更多的买盘力道能将市场推得更高。

美国历史上令人惊恐的10月份来了。10月24日，星期四，股市价格狂泻，头一场“爆炸”将股市炸得粉身碎骨。10月29日，股市依然一泻千里，第二场“爆炸”将股市炸得寿终正寝。成千上万的股票持有者，眼睁睁地看着手中的证券变成了废纸，财富随着股市的惨跌而化为乌有。利弗莫尔坐拥几个月来陆续建立的庞大空头头寸，一经回补，数百万美元的利润应声落袋。正当许多人因无力补缴保证金而遭断头，纷纷从办公大厦顶层跳楼自杀之际，利弗莫尔这位股市狙击手和少数庄家早已脱手，获利之高，为历年来难得一见，他们正幸灾乐祸地喝着香槟酒呢。由于“华尔街大空头”的盛名之累，许多人怪罪他造成股市崩盘，更有人因失去一切而扬言取其性命。崩盘后不久，《纽约时报》甚至刊出一篇文章，标题是“据称，利弗莫尔带领一群人狂卖高价证券……”

此刻，利弗莫尔积累的财富足够挥霍上几辈子了。但他就像个赌红了眼的赌徒，仍然不肯歇手，继续在股市上兴风作浪，乐此不疲。

八、黯然收场

不幸的是，利弗莫尔的好运已经过去了。

1930年，情况发生了变化。不论究竟是怎么回事，也不管他脑子里究竟发生了什么奇怪的变化，利弗莫尔开始有些玩不转了。或许是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为家事的干扰，妻子由于他的不忠，正在闹离婚；或许像一些伟大的体育明星，他们的体育生涯中总有个巅峰，一旦走过，下坡就非常的快了。究竟什么原因，估计只有上帝知道。总之，利弗莫尔突然间居然变成了一头进入冬眠状态的昏昏沉沉的大熊。

到 1931 年底，他的半数财产消散了。

到 1933 年，剩下的另一半也蒸发了。

利弗莫尔在一些必胜无疑的生意上，输掉大约 3 000 万美金。这些生意跟他以前曾经做过的差不多相同，可现在，他的操作手法却不灵了。这时候，证券交易委员会对于卖空的规则作了许多修改。此前，那些规则是“买方得多留神”，而此时却变成了“卖方得多留神”。利弗莫尔是专做卖空生意的大牛，新规则牵制良多，令他在事业上的进展更加困难重重。

才不过一年，利弗莫尔就沦落成了一名醉鬼。人们看到他穿着邋遢的衣服，喝得醉醺醺的，疯疯癫癫地出现在股票交易大厅里。他变成了以前自己的影子，在股市摔得头破血流。他成为以前敌手们鹰嘴啄食的一块肉。这块肉，终于被啄食光了。内外交困的利弗莫尔，在一次长达 26 小时的狂欢狂饮后，被抓进了警察局。他告诉警察，自己失去记忆了。

1934 年 3 月 4 日，穷困潦倒的他不得不申请破产。经过清理，他总共欠下的债务高达 226 万美元，而他剩下的钱，却只有 18.4 万美金。贪图享乐的第二任妻子早已弃他而去。孑然一身的利弗莫尔住进了到处透风的公寓。罗尔斯—罗伊斯轿车没有了，豪华住宅和别墅、游泳池没有了，前呼后拥的仆人没有了，一切都如过眼烟云，消失殆尽。

为了苦度光阴，1940 年利弗莫尔出版了《怎样做股市生意》一书。可惜这本书出得太晚了。在他春风得意的关头，此书定会卖到上百万美金。可在这跟红顶白的世界，没有一个人喜欢输家。为出版这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书，他东奔西走，欠下了一屁股债，最后终是一场惨败。

利弗莫尔像个赌输了的赌徒，有时空手去股票交易大厅转转。交易大厅里照样人头攒动，熙熙攘攘。他看到了像他以前那样的大赢家，满面春风得意扬扬，也看到了一些输家满脸沮丧。有些以前被他玩惨了的炒股者，见到他会挖苦一句："喂，利弗莫尔，你今天又抛了几百万？"

1940 年 11 月，一个大雪纷飞的日子，房东又来找利弗莫尔逼讨房租。他喝下仅剩的半瓶威士忌，从寓所溜了出来。在大街上四处转悠着，望着穿梭如织的豪华汽车，望着商店橱窗里琳琅满目的商品，望着街边伸手乞讨的乞丐，他长叹一口气道："他妈的！这世界是个弱肉强食的世界，它永远只属于富人。"

利弗莫尔走进一家大旅馆的卫生间，从口袋里掏出手枪，朝自己的脑袋扣动了扳机。

留给他第三任妻子的长达 8 页的信中，他承认："我的一生是场失败。"

《纽约时报》引用利弗莫尔的墓志铭作为对他的评价："他的去世为一个时代划上了句号。他的功过任由后人评说。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：杰西·利弗莫尔的投资原则

尽管杰西·利弗莫尔先生没有做到善始善终，身后落得个极其悲惨的下场，但作为华尔街20世纪最大的神话，无论是他的追随者还是劲敌都承认——杰西·利弗莫尔是最杰出的股市操盘手之一。他以独到的创见，发掘在股票市场行得通和行不通的作法，为无数交易人指出一条明路。他孑然一身，注重私密，个人的操作和纪录从不对外泄漏。他为人所不敢为，率先买进价格屡创新高和突破阻力点的股票。反观一般人则相信，买得愈低、愈便宜愈好。利弗莫尔常言：每次违背自己的守则，他一定赔钱；遵循守则，就一定赚钱。他投入无数的心力分析市场和研究投机理论；生活上，则律己甚严，要求时时都能有登峰造极的表现。他犯过大部分人在市场都会犯的所有错误，但是他不但从中学习，更埋首阅读报价行情和研究市场，持续不断学习更多的知识。

利弗莫尔相信，股市是最难取得成功的地方之一，这里牵涉到许多人和人性。这也是很难一展所长的地方，因为控制和克服人性十分困难。利弗莫尔对市场的心理层面非常感兴趣，曾经去上心理学课程，所花心血不亚于研究证券。他十分热中于了解市场的每一个层面，即使大部分人可能不认为那些领域和证券业搭得上边，而他却愿意掌握每一个机会，去改善操作技巧。从1892年到1940年，利弗莫尔积极参与股票操作长达48年，度过了无数次的兴衰起伏、破产和惊人的财富。最后，他发展出几套操作获利的策略。

第一，并非每个人都适合操作股票。愚蠢、懒惰、情绪有欠平衡、尤其是想一夕致富的人，不适合从事这一行。冷静的头脑是操作成功的关键素质，唯其如此才能维持健全的精神平衡状态——不被希望或恐惧牵着鼻子走。利弗莫尔认为以下三样特质不可或缺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

① 控制情绪（控制影响每一位交易人的心理层面）

② 拥有经济学和景气状况基本面的知识（这是了解若干事件对市场和股价可能造成什么影响的必要智慧）

③ 保持耐性（愿意放手让利润愈滚愈大，是杰出交易人不同于平庸交易人的特质）

另外，他认为以下四种关键技能和特质也是必备的。

① 观察——只看事实资料。

② 记忆——记住关键事件，以免重蹈覆辙。

③ 数学——了解数字和基本面。这是利弗莫尔天赋异禀的才能。

④ 经验——从你的经验和错误中学习。

第二，频繁交易（每天或者每个星期操作），是失败者的玩法，不会取得太大的成功。操作股票获利的时机有许多，但有些时候，应该缩手不动，绝不操作。当市场缺乏大好机会，经常休息和度假是很明智的选择。因为在纷纭的市场中，有时退居场边当个旁观者，可以比日复一日不断观察小波动，更能看清重大的变化。

第三，集中全力操作新多头市场中的领先股，即先等市场确认哪些股票是领先股——通常是涨势最强的股，再进场操作。集中火力操作领先股群，而不是分散投资到整个市场。避开疲软的行业，以及那些行业中疲软的股票，即不买便宜的股票。因为疲弱不振、价格下滑的股票总是很难回升，所以交易者要限制自己只买正往前冲刺、交易热络的股票。

某一股群中的大部分股票，后市展望相同，即“显而易见的股群倾向”。领先股群中，如果某只股票的表现异常突出，同一股群的一些股票也会有不错的表现。这是价格走势一个很重要的因素，所以交易者应该经常观察相同股群中的多只股票，密切留意动向。如果强势市场中，某一股群的股票表现不是很强，应该将该股群的头寸轧平，或者完全避开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那个股群的任何股票。

第四，试探性操作策略和金字塔操作策略。进场操作之前，最明智的作法是先了解大盘的趋势，市场会将未来融入眼前，这也正是难以准确预测市场将来会朝哪个方向发展的原因。市场总是做它想做的事，不做交易人期望它做的事。所以，在多头市场中作多，在空头市场中放空。如果市场横向整理，就抱着现金退居场外，直到讯号证实趋势往某个方向走为止。发掘趋势的变化，是很难做的事情，因为它和交易人目前的想法、作法恰好背道而驰。这也是利弗莫尔开始使用试探性操作策略的原因。

该策略的执行方式是先建立一部分的股票头寸，直到买足投资者起初打算拥有的全部股数。因此，在实际着手买进前，决定好到底买多少股是很重要的一件事。这是妥善的资金管理规划下的产物，也是利弗莫尔的重要守则之一。先建立一个小头寸，测试一下那只股票。这就是试探性操作策略，目的是观察初步的研究是否正确。如果股价走势符合规划的方式，就买入更多，但陆续买进的股票，价位一定愈来愈高，这一做法就是金字塔操作策略（在股票上涨途中加码经营）。这一策略在当时听起来十分离经叛道，因为大部分人认为，要买到便宜货，应该逢低承接，而不是愈买愈高才对。但另辟蹊径的利弗莫尔认为，最近买进的股票，如果走势证明交易商是对的，放手买进更多，交易商得到的报酬便能锦上添花，投资利益更上一层楼。他总是在价格上涨途中，执行逢高摊平操作，而不是下跌时逢低摊平。

第五，尽速认赔出场。保护自己，不受错误的决定太大的影响，最多损失10%。

第六，不要轻易听信别人的小道消息和内幕信息。做好自己的家庭功课，只看事实，了解基本面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是川银藏

The Best Stock In vesters In the world

从店员到炒股大王

附：是川银藏的投资原则



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是川银藏，日本股市的传奇人物，34岁才入股市，起起伏伏中历经艰辛，却在84岁高龄，一日赚入300亿日元。他的人生多姿多彩，不仅是位投资家，还是位成功的商人、矿业家、农业家、教育家、慈善家。他以小学毕业的水平登上了名牌大学的讲台，设立了多个研究所，培养了一大批年轻的人才，在日本创下了多个奇迹。

一、中国之行

1897年7月28日，影响日本股市将近一个世纪的“相场师”(交易高手) 是川银藏，诞生于赤穗一家贫穷的渔户。他的上头有六个哥哥，由于家境窘迫，都是小学一毕业就出外挣钱，帮补家计，是川银藏也不例外，14岁就到神户的贸易商行——“好本商会”当学徒。

好本商会的主营业务是以英国为对象，输人毛织物，输出本地的手工艺品。天下的学徒工都是一样的命运：小小年纪的是川每天六点起床，扫地、洒水，八点后开始四处送货，空闲时就替职员们倒茶、买香烟，从早忙到晚。然而，他年纪虽幼，心胸却十分宽广，总是利用边边角角的时间来吸取有用的信息。苦于书籍匮乏，就阅读职员们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看完的《朝日新闻》，里面的连载小说《丰臣秀吉》是他最大的享受。丰臣秀吉从贫寒子弟，一跃而为统一天下的俊杰，他的成就功业和相似的家庭背景，令年幼的是川深受震动。尽管对外不露声色，他却早把丰臣秀吉当成了人生奋斗的目标，常常琢磨着如何出人头地，闯一番事业。是川银藏一边拼命吸收知识，从珠算、簿记、会计到社会、经济，天天用功到深夜；一边积蓄力量，留意身边的人情事故，静静等候着事业的转机。

1914 年的春天，好本商会因资不抵债而破产。看着老板四处奔波凑钱，凶神恶煞的债主天天上门催逼，身为学徒的是川亦感到万分凄凉。家人想帮他找份新工作，是川却另有想法：受雇于人就要一直承担公司倒闭的风险，人生若白驹过隙，如此不断地恶性循环，如何出人头地？同时，好本商会伦敦分店的经理小西保夫的事迹也深深影响了他的人生轨迹：小西保夫因家贫，小学未毕业就辍学打工；但他一边工作一边在中学念英文。趁着到日本邮船上打杂的机会，小西保夫免费搭船到了伦敦。他白天工作，晚上念夜校，迅速增长了自身的才干，并被在伦敦出差的好本督赏识，负责商会在伦敦分店的业务。在贸易港神户长大的青少年，谁不想投身商界，到海外一展身手呢？于是，他不顾父母兄长的反对，揣着在好本商会工作三年所得的 20 日元退职费，从神户搭船到中国大连，准备从那里坐西伯利亚火车前往欧洲。那年是 1914 年 6 月，是川银藏才 16 岁。

然而，事与愿违，就在是川到达大连后，第一次世界大战爆发，整个欧洲和俄国都卷入了战火，是川只好打消了伦敦之旅的念头。不久，日本也加入战团，计划攻击驻留在青岛的德军。大批日军陆陆续续抵达大连，准备集合完毕后渡过渤海湾前往山东半岛。是川灵光一闪：反正去伦敦就是为了做生意历练自己，那么在中国大陆和日本军队做生意不也一样历练人么？主意一定，胆大敢闯的他就尾随着军队来到山东龙口，日军要在这里整顿休息数日再重拳出击。真是初生牛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

犊不畏虎，是川在军营里到处转悠，“长官，有什么生意可以让我做？干什么都行！”结果，当然是招来一顿大骂，“有没有搞错？这里要打仗了，小孩子不能到处闲逛，马上回内地（日本）去！”是川无计可施，身上的钱也花光了，不得不继续尾随日军前往青岛。一文不名的是川远远跟在部队后面长途跋涉，饿了就偷田里种的瓜果蔬菜充饥，体质日渐虚弱的他终于晕倒在地。

算这小子走运，几个路过的日本兵把他抬到了部队医务室，不过，当他恢复健康后，还是被告知：在下一趟日本军用船到港时，必须把他送回内地，在这之前，他可以暂时在厨房里帮忙。军用船12天后就抵达，是川冒着生命危险千辛万苦才闯到这儿，可不愿意就这么灰溜溜地回去。生性机敏的他一边乖乖工作一边留意军中情形，不久就发现，会计室里的三四个军官都是生手，不仅拨算盘笨拙，簿记能力也差，这给了他一个好机会。趁着端茶泡咖啡的功夫，是川殷勤地伺候着，眼瞅火候到了，提出自己很愿意为长官们帮忙。在好本商会里自学的簿记和珠算派上了大用场，其他人要花一天时间整理的帐簿和票据，是川半天就解决了，颇讨会计少尉的欢心，并主动将他留在了部队。

会计室的工作很悠闲，不安分的是川开始思索如何利用剩余时间做生意（真正的生意人和投资者，时时刻刻都在考虑着自己关心的事情，不会因为境遇稍有好转就放弃拼搏的念头）。凭借良好的人际关系，他向军方筹借300日元资金，开始承担一部分采购业务（向中国人购买鱼、肉、蔬菜）。他一反过去军方强买强卖的土匪作风，而是客客气气地讲价给钱，树立了良好的声誉，附近村庄的中国人都愿意和他来往。不久，是川的生意就打开了局面，除了采购粮食，还替前方部队搬运各种军需物资，在他指挥下的运输马车有100多辆。

1914年11月7日，日军占领了青岛，是川立马设立了贸易公司“小山洋行”，将中国的落花生、桐木输送到日本，再将那里的杂货类输送到中国，另外继续采购军需品。由于做军方生意之故，是川每晚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都在高级料理店招艺妓，宴请各类将校老爷并给以实惠，为自己在军方的大笔生意铺平道路。结果引起同行嫉妒，跑到宪兵队告黑状将他逮进了大牢。虽然最后因未成年而释放，但是川失去了“小山洋行”以及所有的存款，身无分文地搭船回日本。

足足半年时间，他都没有找到合适的工作，而青岛往事却在脑海里日益鲜明。耐不住寂寞的是川，又踏上中国之旅，打算重起炉灶。刚到青岛，商业嗅觉灵敏的他就打探到一件有意思的事，瞬间就激发了赚钱灵感。当时，中国的主要通货是一厘钱，由于每年铸造，发行余额年年增加。但是袁世凯图谋复辟帝制，孙中山发起讨袁运动，政局相当动荡，老百姓都不愿把钱存银行，而是藏在家里。据说，一些大户人家的地下室，一厘钱堆得有山高。是川看到了巨大的商机：由于第一次世界大战正打得火热，非铁金属供不应求，价格暴涨；一厘钱是锌、铅与铜的合金，如能收购大量的一厘钱，熔解后铸成金属块一定能获取更大的利润。青岛的日本人用的都是一元银币，市面上一元银币对一厘钱的交换率是：1：1 000；如果把 1 000 枚一厘钱熔解做成金属块，可卖 2~2.5 元银币。虽然中国法律规定：买卖铸造通货者死，但日本人享有治外法权，不受中国法律约束。恰好是川曾出资在青岛郊外设立了一家铁工厂，一车车的一厘钱就趁着天黑运到工厂熔解，铸成金属块运到日本。如此左手进右手出，是川在很短的时间内就聚集了大笔资金。

然而，人生就像股市行情，高山之后必有深谷，在是川银藏的人生轨迹中，这种波澜起伏的现象非常明显。

一天，青岛守备军的一位参谋中佐来找是川，请他为孙中山从东北带来的 300 名革命军成员提供资助。中佐当然知道生意人是“无利不起早”的家伙，就诱惑他道：如果是川能提供 3 万日元（相当于现在的 5 亿或 6 亿日元）支持革命军训练，待革命军攻打下青州后，就让他独享那里的一厘钱买卖。青州位于山东中部，自古就生意鼎盛，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大户云集，若能在那儿独享一厘钱生意，绝对能富甲一方。是川心动了。第二天，孙中山的秘书前来取走了三万元。万万没有想到，经过一夜激战，自称士气高昂的革命军居然溃不成军。是川的投资自然随着革命军的落荒而逃而付之东流。

为了生活，是川不得不埋首于一厘钱生意，可是祸不单行。该年12月，德国皇帝向美国总统透露讲和之意，世人都认为第一次世界大战已近尾声，非铁金属的行情立即暴跌，是川熔炼的金属块再也找不到买主了。3万元的损失，加上一厘钱生意的失败，是川的事业终究承受不了重压而宣告崩溃。是川银藏终于体味到了以前的老板好本督破产时的心境。之前，周围人都恭维他是青年实业家，青年才俊；当别的日本刚毕业的大学生起薪每月12日元时，他已经月入数万了，走在青岛大街上也是洋洋得意；如今却落到了跪在地上磕头道歉的地步。巨大的人生落差压得他喘不过气来，在最失意彷徨的时候，是川揣着白朗宁手枪到处寻找自杀场所，最终因牵挂父母而迟迟下不了手。一日，是川在青岛街上彷徨了一整夜，直到东方的天空已趋淡白，曙光浮现，他才突然想明白了：人生起起伏伏犹如高山深谷，现在虽已跌入谷底，可是只要努力，接下来就是通往高山之路。第二天，是川在债权者会议上交出了所有的财产，并且磕头赔罪。当债主们得知是川只有19岁时，个个都很惊讶，不但没有过分地责备他，还鼓励他东山再起。这样的结局倒是大大地超出了是川的预想。

二、商海浮沉

1916年12月31日，是川银藏带着父母，再度一文不名地回到日本。

困境中，姐夫伸出了援助之手，他出资建议是川开办一家制造贝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

壳钮扣的加工厂，且包下所有的产品。盛情难却，是川感激地接手了。可是，这毕竟不是自己选择的道路，而是应旁人的要求，因此做得比较勉强，才干了一年是川就觉得索然寡味。正好，日本的航运业在此时盛况空前，海运公司和造船厂如雨后春笋般冒出来，顺应形势，是川决定到大阪去做钢铁中介商。全家人都反对他放弃这份稳定安逸的事业，但是川银藏这个不听话的“孩子”力排众议，把工厂交给哥哥，于1919年7月前往大阪。

在这广阔的商业天地中，是川尽情地挥洒着自己的才干。他开始四处收购废铁，小到厨房铁锅，大到旧船，都在收购之列。收集了50吨后销售出去，净赚6 000日元。喜欢追求新鲜事物的他，接受朋友的建议，从德国引进钢铁延压技术，将废铁压延后出售，争取更大的利润空间。1919年底，是川在大阪港口区设立了一家延铁厂，第二年又买下一家镀锌厂。后来，他将两厂合并，设立“大阪延铁镀锌股份有限公司”，员工合计260人。

压延厂环境很糟糕，高温、干燥、尘埃弥漫，是川从每天早上5点一直高强度地干到晚上11点，身体渐渐被病魔侵蚀了。很快，每天一到下午两三点，他就开始发烧乏力。诊断结果：他得了肺结核，工作劳累过度所致，医生劝他安静疗养。平生第一次，是川开始关注人的生命：为什么有人早死，有人晚死，有人生病而亡？人的肉体和生命结构究竟是怎么回事？他请妻子买了些医学书，其中一本从美国翻译过来的书令他终生受用。书中写道：人类只要顺着自然法则生活，就能活到100岁以上；一般人之所以只能活到60、70或80岁，是因为过着违反自然的生活；破坏人类生命力最大的元凶是酒，其次是梅毒，而在饮食方面，应该以蔬菜、水果、谷类为主，尽量少吃肉。是川马上改掉了爱吃肉的习惯，转向素食，而且任何蔬菜都不煮熟，只用盐水洗洗生吃；酒，他本来就不多喝，自此更是滴酒不沾；由于意志坚定，虽然在商场中打拼多年有不少喝酒嫖妓的机会，但他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向来洁身自好，所以梅毒就更不用担心了。自开始实践这种遵守自然规律的生活后，才三周，他的体温就恢复了正常，精神也转好了。是川觉得如果坚持这种生活状态，可以活到 100 岁。果然，他一直活到 90 多岁，身体都非常康健。

这就是是川银藏，只要认定目标，再大的困难都会勇往直前。可是另一方面，只要认为不该做的事情，外界的诱惑再大，他也绝对不沾。

命运的转机伴随着一场大地震来临了。这就是日本历史上空前绝后的大灾难——关东大地震！在刹那间，死了 91 000 人，房屋毁损 527 000 户。

1923 年 9 月 1 日中午，是川正要打开盒饭，突然发生了强烈的地震，所幸震中还离得很远，没有造成伤亡。下午两点左右，《朝日新闻》的号外以斗大的标题写着："横滨大地震，海啸可能来袭。"尽管是川才小学毕业，但他平时总是利用一切机会扩充知识面，书到用时方恨少！虽然号外只提到横滨，但根据地理常识，是川在第一时间判断：关东的地质属于冲击层，相当不耐震，如果横滨发生大地震，那么离那里不到四十公里的东京，当然在劫难逃。东京人口密集，灾后重建的需求必定很大，建设初期一定会临时建个简单的木屋应急，因此，建木屋的材料——马口铁板与铁钉等，势必会成为抢手货而价格急升。

为了争取时间，赶在其他商家反应过来前尽快占据市场，他把所有员工都叫到社长室，给每人五六张支票，不计一切代价抢购马口铁板、白皮铁板和铁钉，越多越好。果然不出所料，不久，第二张号外在街面流传开来，"关东大地震，东京全毁，死伤无数……"此时，是川本人和他的员工已经以极低的价格购入了大量的应急材料，他的竞争对手在跳脚之余，不得不佩服是川判断的精准、行动的迅速、出手的狠辣。就这样，是川出动了整个公司的人力，将大阪市可以买到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的建材，以支票全部买下。第二天，6毛买进的马口铁板暴涨到5元，涨了将近10倍。是川认为自己没有做什么伤天害理之事，只是反应比别人早，动作比别人快而已。不过，毕竟发的是灾难财，他将一半利润捐给了大阪市。

然而，天有不测风云，疲软的市场环境给是川银藏带来了灭顶之灾。1927年，日本的经济状况很糟，渡边银行和光明银行因周转不灵而停业。这引起了存款人的恐慌，不久，全国各大小银行门口都出现了挤兑的长龙。这是日本历史上空前的金融大恐慌，从1927年1月到5月，共有37家银行宣布停业，其中9家后来恢复营业，其余28家则以破产收场。非常不幸，是川存钱的两家银行亦在金融风暴中不支，他遭遇了严重的财务困境。年底，“大阪延铁镀锌公司”终于破产。是川银藏交出了所有的财产，公司转让给债权人经营，然后带着妻子和四个孩子从大阪搬到京都的岚山。

三、名声大噪

这场突如其来的经济大恐慌，不仅让是川再次由巨富沦为赤贫，也令他陷入很大的困惑：“银行接二连三地倒闭，难道这就是马克思、列宁所谓的资本主义崩溃的前兆吗？如果资本主义的崩溃是无法抗拒的时代潮流，那么在接踵而来的共产主义社会中，身为资本家的我和家族都会遭殃。”为了把问题搞清楚，是川决定暂离尘嚣，花上两三年时间研究明白后再复出社会也不迟。当年，他已经31岁。老天眷顾，是川的一位朋友在岚山开米店，古道热肠，不仅不收房租，还免费供给米。在岚山的三年困苦生活中，是川每天一大早就出门，到大阪的图书馆，遍读与经济有关的各种书籍、资料。他埋首于吉野

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作造的《日本无产政府论》、大山郁夫的《现代日本的政治道路》、河上肇的《马克思主义讲座》，他也彻底分析了世界各国数十年来的各种经济统计，包括物价、景气、股价、消费等。

在这期间，是川没有分文收入，靠典当维生；能当的东西都当光了，就向亲戚朋友借钱。尽管如此，他的夫人和孩子从未抱怨过这种生活。是川夫人是位心胸宽大、遇事镇定的女性，当公司破产、家财被扣查封的时候，她仍然面不改色地弹三弦琴。她无怨无悔地跟着是川捱穷日子，还告诉孩子们："爸爸虽然现在穷困潦倒，但他不是普通人，将来一定会出人头地。"那段日子真是不堪回首。有时候，为了查阅资料，弄清楚一个小小的疑问，是川要从京都岚山到大阪的中之岛图书馆，先搭乘新京阪线电车，在天六车站下车，然后再换乘大阪市公司电车到图书馆。没钱搭车，幸好认识新京阪铁道的社长，便向他要了一张免费乘车证。但是，从天六车站到图书馆的这段只好走路。冬天的晚上，又饥又冷，迎着刺脸的寒风走两公里半的路，个中滋味令他终生难忘。他不但没钱搭车也没钱吃中饭，因此中午一到便猛喝水，把胃撑饱。

在外人难以想象的贫困生活中，是川为了寻找未来生存之道而拼命苦读。每天从图书馆到家后，便开始将白天吸收的知识整理成笔记，一直工作到午夜才就寝。这样的生活持续了三年，他竟然瘦了 20 斤！皇天不负苦心人，是川逐渐感到思路畅通了，他认为：经济变动有一定的规律，像海浪般有波峰也有波谷，令自己经营倒闭的金融大风暴也只是经济变动中的一个波谷。市场化的经济，不断地持续这样的波动，当经济由波峰往下跌时，并不会永无止息。

消除内心疑惑的是川银藏感到浑身都十分松快，命运之神也终于暂停了对他的考验。1931 年 12 月，犬养毅内阁登上政治舞台。犬养毅一上台就禁止黄金出口，受到这项利多消息的刺激，股市行情连番上扬。当是川发现资本主义的物价变动与股价变动有一定规律时，曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑重回企业界。可左思右想，觉得重新创业未免太费事，不如活学活用，到股市这个“天下第一赌场”去一决胜负。当时的股市，成交额的 80%都属散户买卖，法人机构参与得很少。可那些缺乏经济知识的散户投资手法极其幼稚，他们不懂得用科学方法分析经济，最多看报上消息作买卖依据，判断力很差。当是川得知一般投资大众的斤两时，不免暗自高兴。

不过，虽然是川下决心在股市一搏，手头却没半点资金，家徒四壁，再也没有可以典当的东西，连借钱的对象都找不到。万般无奈的是川，只好向夫人求助。三年来，夫人的衣服一件件被典当，衣橱内已空空如也，是川提出这种要求未免过分。可这位伟大的女性一声不吭，凝视着自己的丈夫，静静地听他说话。几天后，夫人平静地告诉他：“这是我能借到的钱，没法再多了，拿去做你想做的事情吧！”夫人的声音像是从喉咙里挤压出来的，是川接过 70 日元，不知她是如何借来的，夫人也闭口不谈。就这样，在夫人的忘我支持下，是川开始了投资股票的传奇人生，他绝对想不到这条路将带给他无上的荣耀和财富，他只是想凭借自身的实力赌一把，积累资本家的原始资金，让家人的生活好过点。当时是 1931 年，是川 34 岁了，按理说，这个年纪才接触股市，作为未来的投资大亨而言，是晚了点。

万万想不到，作为一名新人，是川的股票做得奇顺无比。当时他家六口每个月的生活费需 100 日元，是川投资后，不但能每月交给夫人 100 日元，剩下的本钱还越滚越大。到年底，70 日元变成了 7 000 日元，翻了 100 倍！大阪股市出现了一位不可思议的人物，无论买进还是卖出，都百发百中——小道消息逐渐传开，甚至传到了东京。没多久，是川家就门庭若市，络绎不绝的访客不是登门求教投资秘诀，就是请他担任公司顾问。其中，来得最勤的一位，私下在大阪市北区堂岛筹设了一间事务所，招了几位事务员，然后百般邀请是川去看看。原来这几人久仰是川银藏的大名，打算跟在他身边学习，是川推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辞不过，只好每天依他们的请求“莅临指导”。于是，1933 年，“昭和经济研究所”（后改名为是川经济研究所）成立了，会员 10 名，所有开销由会员均摊。

是川在图书馆苦读三年，日本及世界的各种经济指数、走势图等都深深刻印在脑海。每天，他边看报纸，边预测三年后的经济动向，然后以此为背景，预估上市公司的未来业绩。会员们很满意是川对各种经济问题的解说，照他的指示买进股票，全部百发百中，他们简直将是川当成了神！两三个月后，闻风而来的人越来越多，是川采取了比较正规的研究制度，让每个人研究一个题目，不懂的地方再问他。最鼎盛的时候，研究员达到了 50 人，都很年轻（30 岁以下），大多是看了报纸上刊登的求才广告前来应征的。是川挑选研究员很严格，必须通过一次笔试与三次面试才录用，只有素质优异、才德兼备的人，才能进入研究所。研究员平时各自做课题，到了周六下午，就听是川讲课。他以当时的时事为素材，教他们如何分析政治、经济问题。有些研究员白天研究，晚上在大学夜间部念书，是川就资助他们学费。学养深厚的是川银藏，后来还应古川武教授的大力邀请，登上了名牌大学的讲堂。

1933 年，日本股市与当时的世界局势一样，处于狂风骤雨之中，从年初起，股价连续跌了三个月。3 月 27 日，国际联盟通过表决，要求日本取消在中国东北的“满洲国”。日本代表松冈洋右大使立即抗议退场，宣布退出国际联盟。美国则发生金融恐慌，使原本就低迷不振的股市加速下跌。时代虽然动荡，是川的判断却依然奇准无比。他是当时世界上唯一能准确预测美国将放弃金本位制度的人。为何天天研究最新趋势的经济学家都无法料中的事情，才小学毕业的是川银藏能够做到呢？这得归功于他独特的经济研究方法。

当时，纽约联邦储备银行每周五都会发布纸币发行量、存款余额和黄金的保有量。是川收集了这三项统计数字 20 年来的资料，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿每个星期的最新数字与其比较。实施金本位的国家，都在法律上规定黄金储备若不及纸币发行额的某个百分比，便必须停止金本位制。在美国，这个数字是40%。是川密切注意纽约联邦储备银行每周发表的三项统计数字，发现黄金储备比率不断下滑，从46%、45.5%，逐渐逼近40%。他再结合星期一纽约外汇市场及银行的动态，得出一个结论：本周三，黄金储备比率很可能跌破40%，美国会立即停止金本位制。毫无疑问，一旦美国放弃金本位，势必严重影响日本股市。是川打电话给大阪的所有证券商，要求立即抛出他的所有持股。

1933年3月，罗斯福一上台，便开始实施刺激经济景气复苏的新政。

4月19日，星期三，是纽约联邦储备银行发表通货状况的日子。

早上7点50分左右，大阪股市即将开盘。

“美国决定废止金本位制，纽约股市休市……”

外电突然传来这个石破天惊的消息，股市立刻陷入瘫痪状态。是川无股一身轻，优哉游哉地隔岸观火，心中窃喜不已。全世界恐怕只有他一人事先预知美国会停止金本位，连日期都不谋而合。不过，尽管是川准确预测到了行情，操作也迅速，但他并没有从这次百年难遇的机会中获取暴利。由于消息传出后，卖单如雪片般蜂拥而至，买方则无人敢接，所有的证券公司都面临着倒闭的危机。政府当然不会坐视不理，股市休市了一个星期，并且宣布：“已经买卖的股票，一律以美国停止金本位之前的收盘价结算……”如此一来，是川虽未受损失，却也一毛钱都没赚到，他的亿万富翁之梦也随之破灭。不过，由于料事如神，是川银藏的名字传遍了全国股市。

收集各种重要的统计资料，每天详细分析，从里面找出国际经济的可能变化，这就是是川的基本研究方法。他从年轻时候起，便很善于掌握国际关系的重大变化。在经济问题上，他从不满足于听取别人的意见，一定要自己动手动脑分析、研究，直到找出答案。在当时的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市（包括现在），能像是川那样用功研究的，恐怕找不出第二人。每天早上8点，各证券公司就会打电话告诉他各种外电消息，纽约、伦敦、法兰克福等股市的股价指数，金、银、钢等非铁金属的行情和库存状况，还有利率、汇率等，这些是他每天最起码要记录的统计数字。这样的记录工作，他坚持了数十年，直到去世之前。

不过，收集情报固然重要，但也不能完全相信，不一定每件情报都是正确的。日本证券公司大多拥有自己的调查机构，而营业员拿到情报后都深信不疑，以此作为劝说客户买进卖出的依据。至于是川，他一拿到证券公司提供的情报，便仔细考核内容的真伪：情报的最初发源地是哪里？是谁，以什么样的目的发出的？经过一番寻根探源后，往往发现是各通讯社的海外特派员发来的，若是如此，就得留神了。如果特派员将国外经济机构发表的数字原原本本地传回来，倒也罢了；偏偏很多特派员喜欢针对那些数字加上一些自己的解释，以自己的想法分析数字的含义，甚至预测未来的变化，一块儿传回来，而证券公司也不加辨别，毫不怀疑地接受了。是川长期研究经济结果，当然有能力过滤情报，去芜存菁，将正确的部分记录下来。

很多投资人由于不懂得推敲情报的真伪，人云亦云，自然会在股市遭受重创。是川认为，投资股市绝对不是赌博，而是一种以实际的经济演变作为判断依据的经济行为。因此，只要肯亲自动手用功研究，便可提高判断的准确性，而得以在股市获胜。

四、搏击朝鲜

是川经常留意海内外主要国家的财政计划与预算动向，一次在分析统计数字时，他发现了一个奇怪的现象：美、英、苏、中、荷兰这些国家的预算中，有些很不起眼的项目，预算金额却突然暴涨。比如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苏联，西伯利亚开发费比往年多了很多，但是报纸上却找不到任何“苏联大举开发西伯利亚”的消息。是川继续追踪调查，发现苏联正在扩充远东的军事力量，并计划把西伯利亚铁路由单线改为复线。另一方面，英美两国的民营造船公司又在近期接获大量的战舰订单。是川推断出：英、美、苏等国正联手对日本展开包围战的准备工作，日本必须赶紧布置战时体制，增强军事生产力。他立刻将这些想法告知财界和军队参谋部，从某种意义上，是川开始扮演了日本军方主战派的顾问角色。

从 1933 年到 1938 年，是川不断向有关当局提出种种备战建言。渐渐地，他认为在“危急存亡之秋”，还气定神闲地炒股票，实在是没有意义。同时，日本要增强军事实力必须开发钢铁资源，因此，他决定亲自出山开采铁矿。1938 年 7 月，矿业技师在朝鲜发现了一处铁矿，是川关闭了研究所，带着十五六位研究员和 100 万日元的资金，前往朝鲜半岛设立是川矿业公司，那年他 41 岁。

尽管是川从三菱矿业公司请来了三名专家协助，但他认为投资者自身是门外汉的话，这项事业是很难做大做强的。因此，他几乎每天都泡在朝鲜总督府的地质研究所，猛啃地质学、矿床学等与采矿有关的书籍。一有空，他就到各处山地作地质调查，朝鲜半岛的山都快被他跑遍了。是川从事任何事业，一定会全心全力地投入，而且“上穷碧落下黄泉”，非得把与该事业有关的事情都搞得一清二楚不可。因此，他下的判断也绝少失误。

是川矿山公司经营得很顺利，首先开发了朝鲜江原道横域郡的井谷金山；又接连开发了三和铁山和临近的矿区。1942 年，是川向产业设备营团贷款 2 700 万日元，加上自有资金 300 万，设立了是川制铁公司。该制铁厂占地 37 万坪，拥有 10 座 20 万吨级的小型熔矿炉，员工 3 000 人，是朝鲜数一数二的大企业。后来，在高原地带经营不善的朝鲜开拓兴业公司也委托是川接手。短短数年，是川银藏就在朝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鲜半岛拥有了三家实力雄厚的大企业。

然而，好景不长，1945 年 8 月 6 日，美军在广岛投下原子弹；8 日，苏联向日本宣战；15 日，日本宣布无条件投降。日本战败后，是川集团的三家企业全部没收；几个朝鲜警察闯进他家，搜走了所有的金钱和家具。在这场战争中，是川全力协助日本政府增强军力，在朝鲜人眼里，他无疑是个战争的急先锋，标准的军国主义者。因此，当是川被警察逮捕、押入监牢时，他已经觉悟：这下子不是被枪毙，就是被吊死。但是，奇迹出现了。是川被逮捕后，是川集团的数百名朝鲜员工发起了援救运动。他们拿着联署签名簿，到司法当局告诉官员：如果将是川处死，必然会让朝鲜新政府的名声扫地。原来二战结束前，日本公司对朝鲜员工普遍存在待遇差别，同样的学历和能力，朝鲜员工的薪水只有日本员工的一半，职位顶多升到组长。是川集团却没有这种差别待遇，朝鲜员工只要能力强，干到课长的大有人在，薪水也与日本人持平。另外，为了提高朝鲜员工的知识水准，是川还设立了学校，让他们能够接受最起码的小学教育；书籍与文具等，全由公司免费提供。因此，知道是川的朝鲜人都说：“日本人中，了解朝鲜人的唯有是川一人。”

五、稻棉研究

1946 年 1 月，是川被释放后，带着夫人和孩子回到日本。由于战败之故，当时的日本人一个个垂头丧气、失魂落魄，对于未来，充满了不安。是川背着帆布背囊，穿着破旧的军服，外观上看和其他日本人没有什么两样，可内心却截然不同。他不但没有垂头丧气，还充满了旺盛的斗志：“只要身体健康，就有办法活下去。新的人生才刚开始哩！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二战后，驻日美军麦克阿瑟将军为了遏制日本的恢复和发展，以日本粮食生产不足为理由，推出限制人口的政策。是川当然看出了美国佬的居心叵测，不服输的个性让他下决心：一定要想办法提高日本的粮食生产力，让日本人口即使增加到一亿，也能自己自足。日本气候多雨，大部分农田都种植水稻，每年大都只能收获一次；假如能让各地的水田都收获两次的话，粮食自给问题就迎刃而解了。

是川虽然决定做稻米二期作的实验，可是总得先养活一家人，必须赶紧找点事情做。是川四处打听情况，得知：住友金属矿山公司在战争末期，被美国轰炸机炸得稀巴烂，由马口铁板铺盖的工厂屋顶全部弯曲、倒塌，将厂内的所有器材都压在下面；该公司想把器材卖掉筹措资金，就雇人把马口铁板搬开、运走、扔到外海。一瞬间，是川脑海中浮现出战后大阪一片废墟的景象，无家可归的民众不正需要马口铁板来搭盖临时住房吗？他立即和该公司的干部交涉，最后以每张马口铁板 5 日元的价钱成交。是川在市郊租了块空地，做为修理马口铁板的临时工厂；然后雇来一些人手，将铁板运到工厂，弯曲的地方弄直，破裂的地方修补，让一张张铁板回复原状。当时日本全国，走到哪儿都是废墟一片，搭盖临时住房所需的建材十分紧俏，一张马口铁板的黑市价高达 300 日元。是川的进价是 5 日元，加上维修费和材料费约 30 日元，合计每张成本为 35 日元。果然，修补后的马口铁板供不应求，是川生意好得日进斗金。是川这一手笔，与关东大地震时抢购马口铁板的做法，如出一辙。

生活中，一般人没注意到的死角，往往是商机所在，而如何把握稍纵即逝的机会，在别人还没发觉前，抢先一步行动，则是胜利的关键。此外，做生意和做股票的道理一样，必须谨记三大步骤：买进、卖出、休息。

马口铁板生意的成功，使是川有余力照顾家人，因此，便于 1951 年开始进行稻米二期作的研究。日本高知县能够种双季稻，是川向当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地气象台要了详细的气象资料，与全日本各农业生产地的气象资料，一一比较、分析。经过两个月的艰苦研究，是川终于发现：播种的时期完全取决于温度；只要设法提高温度，就可以提早播种，二期稻作便有可能实现。当时日本农家在培植蔬菜幼苗时，都用油纸覆盖在苗床上以提高温度，促使种子提早发芽；是川想，蔬菜可以用这种方法，稻谷也应该可以。一有腹稿，是川立刻付诸行动。他在大阪市东徒川区加岛町的一家工厂内，借到150坪的地，设立了是川农业研究所，在所内弄出一块水田，搞起了农业实验。

在工厂用地中搞农业还是很麻烦的，首先必须把堆那儿的煤炭全部搬走，然后从山上运来约100辆卡车的农业用土，做成耕地，再引水灌溉，成为150坪的水田。另外，要让稻米二期作成功，必须使秧苗提早发芽、成长，得用一种特殊的油纸，覆盖在秧苗上，造成保温效果，而这种油纸在风吹雨打下也不能破裂，当时还没有塑胶纸这么方便的东西，因此如何制造出这种油纸，便成为稻米二期作成败的关键。整整花了两年时间，是川总算在1953年研究出既能保温又不容易破的油纸。在油纸覆盖下，秧苗果然顺利成长。这年，稻米二期作终告成功。

不久，《朝日新闻》社会版，全版登载是川银藏研究稻米二期作的报导，立刻引起了全国反响。第二天，天刚亮，工厂大门前就排起了参观的长龙，NHK电视台的冈材和夫、钻石杂志社的石山四郎等众多媒体记者也纷纷前来。从第三天开始，连日本各地的农家也赶来参观。各种各样出乎意料的收获也接踵而至：三井化学公司大力协助，帮是川开发出比油纸更好用的塑胶薄膜；日本纺织协会也和他接洽，希望他把稻米二期作的技术应用到棉花的栽培上，实验研究费用全由对方支付。于是，是川在1955年，通过友人介绍，在大阪市北台地买了一块土地，在那儿开始作棉花的栽培研究。

就这样，是川农业研究所，一面研究稻米，一面研究棉花。可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如此下去，恐怕一辈子也研究不完；是川有时也不免怀疑，是否值得将后半生全投注在这上面。那时候，塑胶篷隧道栽培法已普及日本，稻米的单位产量大增，二期稻作的基础研究可以说大功告成；加上稻米的研究经费日渐枯竭，棉花栽培方面，也因人造纤维的兴起，使棉价大跌。

六、重返股市

一天，是川告诉夫人："今后我要开始赚钱，不再让你过穷日子了！"他决定重回股市。是川的人生并不像大多数人一样，只在一个职业上贯彻始终，而是受时代与命运的拨弄。但是，无论做什么，他必定投入百分之百的心力，全力以赴。如果不全力以赴，不仅做股票，做任何事情都不会成功。1960 年，是川关闭了农业研究所，回到股市。

那年，他已经 63 岁。

是川到处向亲戚、朋友借钱，凑足了 300 万日元作为投资本钱。与现在相比，这实在是笔小钱，只能小额进出。可是，是川得靠买卖的差额偿还每月的利息和本金，还要供给一家大小的生活费和学费。因此，只准成功不准失败，是川全神贯注，发挥最高的智力，谨守股市投资的"乌龟三原则"，万分谨慎地买卖。是川积累多年的经验认为，投资股票就像龟兔赛跑，兔子太过自信，被胜利冲昏了头脑，以至于失败。另一方面，乌龟走得虽慢，却是稳扎稳打，谨慎小心，反而赢得最后胜利。因此，投资人的心境必须和乌龟一样，慢慢观察，审慎买卖。所谓"乌龟三原则"就是：一、选择未来大有前途，却尚未被世人察觉的潜力股，长期持有；二、每日盯牢经济与股市行情的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变动，而且自己下功夫研究；三、不可太过于乐观，不要以为股市会永远张个不停，而且要以自有资金操作。

1960年7月，池田勇人上台组阁，发表了“国民所得倍增计划”，目标为国民生产总值10年后翻一倍，由此民间的设备投资大幅度增加，促成日本经济迅速增长。是川预测：由于企业的投资意愿极强，全国各地已经拟出很多大工业厂区的建设计划，加上通货膨胀，地价势必会暴涨。于是，他一面谨慎地买卖股票，一面开始投资不动产。经过收集、查阅全国各地工业区的建设计划，以及实地勘察，是川借钱买下了大阪界市东南方的丘陵地带。1964年，大阪政府宣布，将在界市的丘陵地带兴建泉北新城镇，是川当年以300日元/坪购买的土地，涨到1 500日元/坪。1965年年底，是川将数十万坪土地全部卖掉，净赚3亿日元。如此一来，是川银藏就有足够的底气来面对股市的风浪。

1973年10月6日，第四次中东战争爆发，引发了第一次石油危机。日本经济受到冲击，造成了惊人的通货膨胀，土地投机大行其道、囤积居奇、任意哄抬价格等反社会经济行为到处可见。经济的混乱也连带影响政治，三年里，日本内阁倒台了三次。在政治、经济都非常混乱的情况下，水泥业界也饱受第一次石油危机的冲击，陷入空前的惨境。政府为了抑制通货膨胀，大幅缩减公共事业开支，使得水泥需求急剧下降，因此，各水泥厂不是停工，就是缩小生产量。是川从1966年以3亿日元资金投入股市以来，到1976年10月，资金已增加到6亿。他决定将自有资金全部投入，对象是日本水泥公司。从11月上旬起，是川每天到大阪的证券市场，逢低买进水泥股。

选择“将来可能大涨的股票，默默吃进”这是“乌龟三原则”的首要精神，是川认为现在正是实践该原则的大好时机。当时日本水泥公司的多数股权都在稳定股东手中，市场上浮额并不多。股价也从1972年1月的823日元高价下挫，跌到210日元上下，进行低档盘整。每日的成交量很少，只有10万股左右。由于经营状况一直没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起色，股价到了10月底，似乎还有进一步往下探底的迹象。可是，是川分析了日本水泥公司过去10年的股价，认为自1974年以来的下跌走势，已经进入谷底区，理由是：政府为了解决日益严重的失业问题，势必得采取对策，恢复经济的景气；而解决失业问题的最有效办法，就是大兴土木，以吸收大量的劳动力，因此，他认为水泥必定会暴涨。而且，日本水泥公司自身拥有石灰石矿山，在原料自给上，业界无出其右。因此，他默默地适低承接水泥，决不追高，到1977年5月下旬，是川手头的水泥已经有30万股。

当时，所有人都认为水泥股是烂股，连水泥公司的总经理都觉得自己公司的股票不会涨。是川认为，投资股票要有“千山我独行”的气魄，看到万人争向东行，绝不可盲从，因为通常在这时，往西走的路才是成功之路。反其道而行，必须有彻底孤独的勇气。“举世滔滔都向东，就我一人偏向西”，没有这样的信念和坚持，就不会成大器。

1977年7月，是川手中的日本水泥已经超过3 000万股，成为最大股东。该公司4月期的决算，由前一年6亿3 500万日元的亏损，一转而为5 900万日元的盈余，显然水泥业界的景气已经逐渐复苏。虽然，股市当时因日币升值及华尔街股市下挫的利空影响而欲振乏力，可是川更加相信自己的判断没错。果然，日本水泥的股价从6月21日以121日元收盘后，缓步上扬，连破130日元、140日元大关。事实上，福田赳夫于1976年12月上台组阁后，便说：“明年将是经济年。民间期盼经济复苏的声音，政府必须虚心倾听。”果然，1977年7月22日，福田召开党内首脑会议，正式商讨经济复苏政策。不久，政府公布：将编列1兆日元以上的大型追加预算，以刺激经济早日复苏。很快，公共工程大增，水泥业界接了满手的订单，各家水泥厂虽然拼命赶工，仍旧赶不上旺盛的需求，水泥严重不足，价格连番上涨。

是川一年前开始买进的日本水泥，成本大约在120至130日元之间，在涨升的过程中，曾来回操作了几次，等到股价涨到180日元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，他便将 1/3 的持股获利了结。因为，是川判断多头行情才开始，后势仍看涨，只是为了迎接未来的战斗，必须储备一些资金。日本水泥涨到 180 日元后，回到 160 日元，作暂时的盘整，很多证券分析师开始看空。经验老到的是川却认为：在股市，人气与行情的走势经常是相反的，当人们认为涨势已经结束时，往往另一波涨势正在酝酿中，而当人们以为还有得涨时，通常行情已近尾声。因此，投资股票可说是与孤独作战。果然，日本水泥盘整完后，再度走高。8 月 25 日涨到 203 日元，31 日涨到 212 日元。

接下来，报纸大幅宣传水泥需求仍旧有增无减，股价再度自 11 月 17 日起上扬，没多久，便突破了 300 日元大关。此时，股市人气正旺，但是当市场一片看好之声时，上涨走势可能已经离终点不远了。是川决定获利了结。是川觉得，投资股票卖出比买进要难得多，买进的时机抓得再准，如果在卖出时失败了，还是赚不了钱。而卖出之所以难是因为一般不知道股票会涨到什么价位，因此便很容易受周围人左右，别人乐观，自己也跟着乐观，最后总是因为贪心过度，而错失卖出的良机。日本股市有句俗话："买进要悠然，卖出要迅速。"是川看中日本水泥后，在 10 多家证券公司逢低悠然买进，待股价超过 300 日元后，便开始出脱。不过，3 000 万股的股票，如果一口气倒出，一定会造成股价暴跌，因此，必须格外谨慎，不能让外界知道自己在出货；而且，他有时为了让股票在高价位出脱，还得买进，以拉抬股价，如此买进与卖出交互进行，逐渐减少手中的持股。

在 12 月底之前，是川卖掉了大部分的持股，剩下的也于一个月内清理完毕。这 3 000 万股几乎都在 300 日元以上的高价出脱。是川以 6 亿日元为资金，投资日本水泥，经过两年多的时间，获利高达 300 亿日元。他这一仗取得全胜的原因在于，当世人都不看好水泥股时，是川看出了它的未来，逢低默默承接，然后坚信自己的判断，耐心等待。等股价暴涨至 337 日元，市场人气正旺时，是川不忘"饭吃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八分饱，没病没烦恼”的道理，收敛贪欲，获利了结。事实上，日本水泥创下337日元天价后，便急转直下，不到半年，跌破了200日元大关，之后，还继续往下探底。

七、贪欲无边

1978年11月，就在逐渐卖出日本水泥的时候，是川在静冈县热海市，买下一间附有温泉，位于7楼的新建公寓住宅，不久，便和夫人寿美从大阪搬到新居。是川的新家，冬暖夏凉，从窗户往外看，热海湾尽收眼底，住起来非常舒服，而且，离东京很近，有助于今后的投资活动。此后，他便以热海为据点，每个星期赴东京股市一两次，到了月底则前往大阪股市活动。

在出脱日本水泥时，是川还关注着另外一只股票——矿山股，尤其是铜最吸引他。是川调查了过去20年来非铁金属的行情与供给状况，发现铜价一度涨到每吨80万日元以上，而这个时候则跌到30万日元。照过去的走势，铜价都是在暴涨和暴跌间起起伏伏，上次暴跌距现在，已经过了三年多，他认为今后不可能一直在低价区盘旋，迟早会再度上涨。由于铜价低迷之故，很多矿山因不堪亏损，已经停止采矿，而按照过去的经验，矿坑一旦暂时封闭，将来要再开工挖掘，得先花相当长的时间整修坑道。因此，即使需求恢复，供给也不可能在短期内赶上。如果将来发生战争，或其他原因，而使铜的需求突然增加，那么，由于来不及增产之故，铜价一定暴涨无疑。是川立即调查国内的非铁金属上市公司，通过仔细分析营业项目、财务状况与资产内容发现：同和矿业较为优越，不但拥有铜、铅、银等非铁金属的矿山，且其炼铜的业务占全日本20%，炼锌、炼铅则几占100%，加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上该公司是由战前藤田财阀的矿山部门独立出来的，另拥有土地、山林等雄厚资产。同和矿业股于4月上旬创下当年最高价191日元后，便节节下滑，到了11月10日，已跌至110日元。另外，当时铜的批发价为每吨30万日元，这是1965年5月以来的最低价。由于连年亏损，同和矿业根本配不出红利给股东，依照当时证券界的看法，该公司迟早要倒闭。

是川于1978年年初，开始买进同和矿业股，价格约在210日元左右，大都在丸庄证券公司买卖。每天早上五点半醒来后，他先把《日本经济新闻》仔细阅读一遍，到了八点，丸庄证券公司的营业员便会打电话来，告诉是川伦敦非铁金属行情及铜的库存量，是川边听电话，边将这些数字一一记录下来，并将其画成走势图。然后，把过去的行情走势与最新的变化比较分析后，再决定当日的买卖方针。是川开始买同和矿业后，经过了一年，非铁金属行情开始反弹，每吨30万日元的铜价没多久便涨到50万日元。同和矿业的业绩随之好转，由36亿日元的亏损逐渐迈向盈余。受此利多消息刺激，该公司的股价立即从1月起大幅上涨，到3月初，已经涨到270日元。

1979年5月2日《日本经济新闻》刊出一则消息："是川银藏持有同和矿业公司股票2 200万股，成为该公司的最大股东……"

从5月到6月，矿山股成为全球主要股市的热门股，首先是伦敦股市，接着是纽约股市，然后是日本股市，各国投资人争相买进矿山股。到此为止，是川的投资策略可谓完美无缺，然而，日本有句俗话："只知胜，不知败，终将身受其害。"是川还是因不够冷静的缘故而犯下了大错。

从5月中旬起，是川以同和矿业大股东的身份，花了一周的时间，到秋田县北部的矿上视察。那儿的矿山都属于黑矿，生产量大，价值非凡。6月4日，同和矿业将发表前三个月的业绩，由于投资人预期业绩不错，因此股价盘中一度急涨到344日元。果然，由于非铁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金属的国际价格高涨，加上日元贬值，同和矿业的业绩获大幅度改善。是川经过实地视察后，知道该公司的业绩还会继续好下去，绝不止目前的状况，因此在同和矿业股票处于盘整期间，他全力吸纳市场的浮额。同和矿业股打底完成后，开始上涨，10 月 9 日涨到 409 日元。此时，是川把卖出点设定在 500 日元，若股价涨到这个点，便卖出七成的持股。不过，是川持有 3 000 万股的大量股票，不能说卖就卖，一定得趁市场气氛很活跃，大家都认为还有得涨时，才能顺利出脱，是川耐心地等待合适时机的来临。就在这个节骨眼上，伦敦非铁金属市场的钢库存量只剩下 8 万吨，加上伊朗、伊拉克的政局不稳，以及二次石油危机，世界经济跨入了动荡不安的时代。非铁金属行情因而连番暴涨。

12 月 23 日，是川从短波收音机听到一则重大消息："苏联派遣三个师团以上的兵力，集结在临近阿富汗的边境。"是川马上敏感地嗅出了火药味：这下子说不定会演变成大事件。如果爆发战争，非铁金属行情必定火上加油，涨得更凶。这时的是川，满脑子尽是贪欲，只往好的方向想，就像龟兔赛跑中，兔子瞪着赤红的眼睛，只知胜不知败一样。是川一向认为投资股票应像乌龟，表面上行动迟缓，实际却是步步谨慎，最后安然抵达终点。这一次，一开始是川的确和乌龟一样，小心谨慎，稳扎稳打，但是一听到苏联入侵阿富汗的消息后，却兴奋得像兔子一样什么都忘了。

1979 年 12 月 28 日，股市封关日，同和矿业以 423 日元收盘，翌年 1 月 4 日，股市开红盘，由于苏联入侵阿富汗之故，非铁金属行情大沸腾，同和矿业以 450 日元收盘。随着行情的沸腾，无法自制的是川把卖出点修正为 800 日元。1 月 29 日，星期六，同和矿业以 494 日元收盘。21 日，星期一，涨到 519 日元，22 日，暴涨了将近 100 日元，以 604 日元收盘，成交量急剧增加到 2 566 万股。"涨势这么凶，怎会只到 800 日元？1 000 日元绝无问题！"是川兴奋到了极点，脑中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充溢着大量血液，活像一只双眼布满血丝的兔子，他已经完全丧失了卖出股票时最需要的冷静。2月7日，同和矿业的股价终于涨到900日元大关。此时，是川手中的持股已高达6 000万股，占该公司发行股数的30%。如果是川谨守过去的投资原则，卖出持股，便可获利300亿日元，可是连日的大涨，已经使贪欲霸占了他每一根神经，毕竟自1月2日起，10天之内暴涨了240日元……

人的贪欲真是无底无边，而人的错误却多半因贪欲而来。是川为了在股市求胜，花了无数心血苦读、研究、分析，可是到了紧要关头，仍旧被暴涨的股价所惑，像中了邪似的，无法克制贪欲。2月7日，同和矿业股创900日元新高后，收盘却跌到860日元，很多市场人士已觉不妙。再加上2月18日，日本银行宣布调高利率1%，给股市带来很大冲击。3月8日，同和矿业股价终于跌破800日元大关，昔日沸腾的人气已随着股价的连连下挫而烟消云散，犹如黄粱一梦。

是川完全丧失了出脱持股的机会，最后不得不打破“作手不得站在舞台表面”的忌讳，答应接受《日本经济新闻》的采访。其间，是川摆出很有自信的样子，表明继续吃进同和矿业股的姿态，并一再表示非铁金属行情能够再度上涨。是川希望这破釜沉舟之举能够重获一线生机。然而股价由于飙涨过头之故，跌起来也如排山倒海，是川的努力无法挽狂澜于既倒。甚至因接受媒体访问之故，让世人看出他已陷困境，而造成相反的效果。进入5月份，矿业股下跌趋势不变，逐步逼近成本，是川急如热锅蚂蚁，每天心力交瘁。报纸上添油加醋的消息，更是火上浇油：

“是川银藏因脑溢血，半身不遂。”

“是川银藏患重病，已人院。”

股市是谣言最多的地方，如果每听到什么消息，就要买进、卖出的话，那么钱再多，也不够赔。是川费尽九牛二虎之力才处理掉一半持股，而奄奄一息的行情却再也承受不了更多的刺激了。无可奈何之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，是川找到了日本最大的证券公司——野村证券公司，和其他平常有买卖关系的证券商，要他们各自按能力“分担”几百万或者一千万股。总算，是川不透过市场，将所有的剩余股票清理完毕。如果这些证券商不协助他处理持股，那么毫无疑问，他一定赔得很惨，而证券公司也将遭池鱼之殃。

这一次的失败，实在令是川刻骨铭心。他深深感到股市步步危机，处处陷阱，稍不留意就会满盘皆输。不能对行情抱着一厢情愿的想法，因为股价的走势往往与人的预测背道而驰。是川自投入股市以来，也历经数次失败，然而，仍旧无法记取教训，一再重蹈覆辙，令他不禁感叹自己也是一个平凡人。他总结道：股市犹如人生，如果不想背负过多的风险，就得知足，不为贪欲所惑。

八、再创神奇

受这次重创后，是川元气大伤，决定金盆洗手。妻子寿美喜极而泣：“我希望你能活久一点，投资股票既然如此伤神，你就不要再做了，今后我们俩可以边种蔬菜，边做公益事业，平平安安过日子。”于是，很长一段时间，是川银藏都将大把的时间和精力投注于公益事业。他拿出20亿日元成立财团法人是川福祉基金，每年提供200个奖学金名额给大阪市的孤儿，资助他们能顺利念完高中、大专、大学。

是川奖学财团成立后，他就把全副精力摆在财团的营运上，每天过得很平静。1981年9月18日早上，是川和往常一样，散步回来后，洗个热水澡后，边吃早餐边看《日本经济新闻》，一条新闻映入眼帘：“金属矿业事业团在鹿儿岛县发现高品质金脉。”这个新闻标题立即吸引了他的注意，他继续阅读内容，愈看心脏跳得愈快，整个人不由得兴奋起来。金属矿业事业团于9月6日在鹿儿岛地区钻了两个洞进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勘探，结果在地下 241 米至 283 米的地层间，发现三层的金矿脉。“品质之高与矿床之厚是国内首见”。是川体内的血仿佛在沸腾，整个头似乎在燃烧，好久不曾体验的悸动也再度出现。两处钻孔地点相距 700 米，可是根据新闻内容，金属矿业事业团还无法判断这两处金矿脉是否连接，不过，金矿脉的母岩（夹在矿脉与矿脉之间的岩石）则属于水成岩。是川灵光一闪，想起自己在朝鲜开发、经营矿产的岁月。根据多年累计的经验，他从地质学方面判断出：间隔 700 米的两处金脉是连接的！换句话说，住友金属矿山公司已经拥有一处价值惊人的大金矿脉！

“买进住友金属矿山股！这种天大的良机如果不好好把握，一定会后悔终生，这是一辈子只出现一二次的绝佳买进机会！”84 岁高龄的是川兴奋得浑身发抖，坐立不安。这辈子他注定了是位股神，血管中的每一根神经都浸透了不安分的因素，即使到了耄耋之年，还是蠢蠢欲动。深知他个性的寿美夫人只得听天由命。

第二天，是川飞往鹿儿岛实地勘查矿山。矿场主任相当油滑，大谈报纸宣传过于浮夸，目前矿场根本没有进行深入的勘查，大部分矿脉很可能都是些低品质金矿。精明的是川察觉到主任一定隐瞒了一些事实，他亲自跑了一趟矿场，更加确信此事。回大阪后，9 月 19 日，股市一开盘，是川就动员了 10 多家证券公司，以市价全面买进住友金属矿山股。以当时的股价，如果要买 1 000 万股，必须缴纳 75 亿日元保证金，是川却只有 30 亿日元的自有资金，但是，是川银藏此人，一旦找到机会，就不再是个普通人。他把所有的手段全使出来，拼命买进股票，岂止买了 1 000 万股！

以融资买进股票时，除了缴保证金外，还可用股票抵押，这种方式可比用现金多买约 2 倍的股票，而且股价如果上涨，原先拿去抵押的股票，担保力便会跟着增加，而得以买更多的股票；另一个吸购大量股票的方法，就是打压股价，同样资金，在低价购买时所能购买的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股数当然比在股价高时多，因此，一旦股价涨高，是川就一口气倒出 100 万股或 200 万股，让投资人感觉压力重重，而纷纷卖出持股，造成股价下挫，此时，是川便以迅雷不及掩耳的手段，将投资人释放出来的股票一网打尽。很快，他的持股达到了 5 000 万股，占住友金属矿山公司已发行股数的 16%。

10 月 28 日，住友矿山的股价比前一日大涨 34 日元，成交量创下 4 700 万股的天量，人气沸腾到极点。然而，10 月 30 日，盘中一度触抵 615 日元，后来却急转直下。股市传出某在日华侨集团放空的消息，一般投资人受此影响纷纷获利了结，造成股价下挫。11 月 6 日，住友金属矿山公司宣布，将于 11 月底进行金矿山的探矿行动，除此之外，该公司对外界的询问，一概拒绝回答。住友矿山公司的消极颇让买方失望，11 月 16 日，股价终于跌破 500 日元大关，以 491 日元收盘，其后，股价一直在 500 和 600 日元间作来回整理。

行情的变化有时会令人难以捉摸，一买就跌，一卖就涨，想要逢低摊平，偏偏愈摊愈被套牢。此时，最好的策略就是暂时休息，最忌讳的就是恋战，明明无法判断行情的走势，硬要留在股市蛮干，这是标准的赌博行为，非健全的投资人所应为。投资股票，不仅要懂得在什么时候买进、卖出，还要知道在什么时候休息。是川判断住友矿山股一时还脱不了盘旋整理走势，便挂起免战牌，带着夫人去京都旅行，舒解一下筋骨。

偷空，是川又到鹿儿岛去视察。这时，风雪交加的金矿山，3 台钻孔机正在轰隆作响钻地。他拜访了矿场场长和数位工地负责人，由于事情敏感，他们都不愿明白透露金矿的含有量，不过从他们的言谈中，可以窥知金矿脉的规模比公司原先预估的还大得多，甚至很可能在钻孔处已钻到每吨 400 克以上的矿脉。由于预感挖到的可能是全世界最大的金矿，每位工作者的眼睛都炯炯发亮，闪耀着期待的光芒，现场虽然大雪纷飞，寒风刺骨，可是却洋溢着异常活络的气氛。是川

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察到这些蛛丝马迹后，愈发确定自己的判断无误，带着一颗兴奋的心，到东京迎接这场愈来愈有把握的战斗。

不知何故，住友金属矿山公司始终未发表钻孔的结果，这自然引起了市场的怀疑与不安，股价因此开始下滑。“是川银藏已经出货溜了！”东京股市绘声绘色地盛传这样的谣言。更伤脑筋的是，《日本经济新闻》于3月1日登出各家非铁金属公司业绩恶化的消息，而且以住友金属矿山公司作标题。“住友矿山，税前纯利率减少60%”，这项利空消息无异雪上加霜。3月1日，住友矿山大跌38日元，其后几天连续下挫。是川很冷静地判断：股市的异常反应一定有人在背后操控，很可能是住友矿山发现了天大的商业利润，不愿他人染指，因此故意迟迟不发消息。是川像一只真正的乌龟，稳健而冷静地等待着。

3月17日的早晨，是川和往常一样，到门口的邮箱取《日本经济新闻》，一看头版标题，愕然失声：“开发国内最大金矿——住友矿山决定8月着手鹿儿岛金矿的开发，估计埋藏量100吨。”是川兴奋得血脉贲张，全身不断冒出热汗，他日夜企盼的就是这条新闻的发布。当天的股市，一开盘，买单就从四面八方涌进，数量多达2 000万股。后半场（下午盘），住友矿山因买盘过多而停止交易。结果，住友矿山股当天以涨停板560日元收盘。由于卖方极端惜售，以市价挂进而没买成的股数多达7 391万股，创下东京证券交易所开设以来的最高记录。人气之沸腾，由此可见。日本股市有句名言：“行情达顶峰时，气势最强，在谷底时，气势最弱。”住友矿山股现在正以雷霆万钧的走势，日日狂涨，市场原先看好目标价1 000日元，一下子改成看好3 000日元。“这一次，绝对不能和做同和矿业股时一样，被贪欲冲昏了头脑而惨遭失败。”是川不断告诫自己。

3月31日，住友金属矿山股大涨51日元，终于突破1 000日元大关，以1 040日元收盘，是川见时机成熟，便开始卖出持股。此时，市场人气有增无减，股价继续盘高，因此是川每天数百万股地卖出，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也如石沉大海，没有任何影响。卖出行动继续进行，在20天时间里，他将手头的股票全部顺利出清，价格都在1 000日元以上。

1983年5月2日，日本各报的头版都刊出了显著标题——“是川银藏所得全日本第一。”过去的高所得榜首，不是如大正制药的上原正吉、松下电器的松下幸之助等大企业家，就是拥有庞大土地的地主，因此，是川跃居日本最高所得者之事，便成为巷议街谈的绝佳题材。周遭的亲朋好友一遇见是川，就问：“当住友金属矿山公司还在怀疑鹿儿岛是否真有大金脉时，你如何能料准确有大金脉？”是川回答道：“每个人终其一生，都会碰到二三次的大好机会。能否及时把握这个千载难逢的良机，就得靠平常的努力与身心的磨练，理论与实践的合一，再加上日夜的思考训练，可以增加成功的几率。此外，在下重大决断时，往往需要直觉，这个直觉并非来自天赋，而是来自无数次战斗所累计的经验。”

在60多年的投资生涯里，是川遇见很多人，他最讨厌的就是没有正义感的人。他最讨厌那些为了赚钱而不惜坑害他人的作手。是川从一个人做股票的手法，便可判断出他的个性。当然，如果面对面的话，那就更清楚了。从年轻的时候起，是川便对骨相学有兴趣，只要一看到对方的脸孔与表情，就立刻知道此人是善、是恶。他认为，投资股票一定要堂堂正正，问心无愧。为了自己利益而不惜坑害大众的作手，最后必然不得善终。同时，只要有机会，是川就在股市上给予那些作风不正者一记痛击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：是川银藏的投资原则

对于股市投资人，是川有两个忠告。第一个忠告是：投资股票必须在自有资金的范围内进行；第二个忠告是：不要一看到报章杂志刊出什么利多题材，就一头栽进去。最后，是川把他这一生的投资经验，整理成“投资五原则”。

1. 选股票不要靠人推荐，要自己下功夫研究后选择；
2. 自己要能预测一二年后的经济变化；
3. 每只股票都有其适当价位，股价超越其应有水准时，切忌追高；
4. 股价最后还是得由其业绩决定，作手硬做的股票千万碰不得；
5. 任何时候都可能发生难以预料的事件，因此必须记住，投资股票永远有风险。

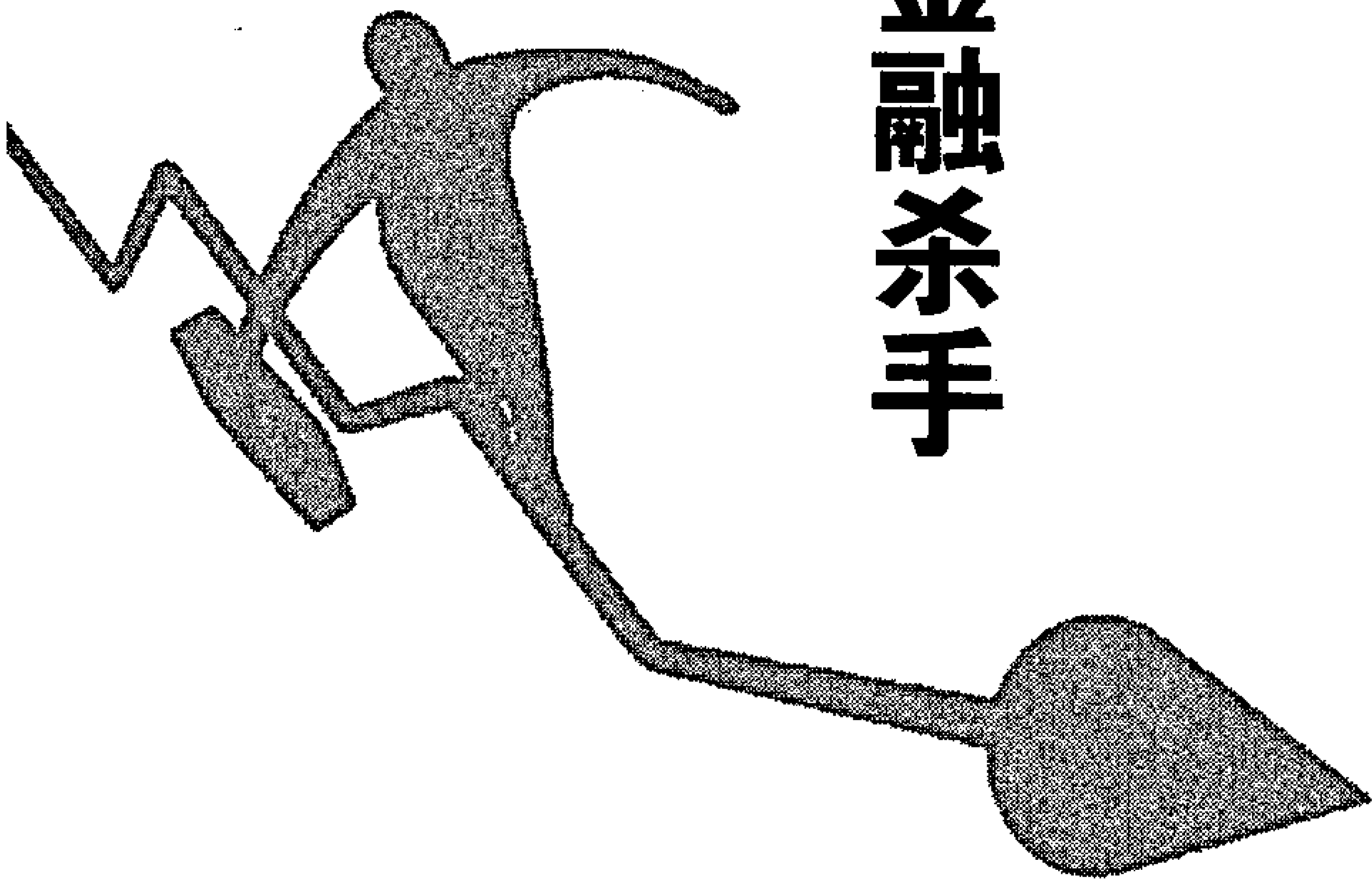
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Best Stock In vesters In the world

乔治·索罗斯

附：乔治·索罗斯的投资原则

金融杀手



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997 年的亚洲金融危机，让人们重温了那句老话：几家欢乐几家愁。当受风暴袭击的国家的官员和民众或绝望地叹息，或焦急地观望，或仓皇地寻求出路，一片萧条无序的时候，一个人却凭借这场扫荡几个大洲的金融风潮，把自己的名字牢牢地印在了亚洲各国甚至全世界各阶层人士的脑海里。对他，诅咒者有之，声讨者有之，宣布要将其治罪者有之，赞叹、钦佩者也有之。用德国《图片报》一篇文章“今日焦点人物”的话来说，这个人“倚仗自己的资金来对付整个国家及其货币并获得了成功”。这个人就是乔治·索罗斯，美国金融大投机者，亿万富翁兼业余哲学家。

亚洲金融风暴让索罗斯扬名全世界，而他实际上并非现在才享有“坏孩子”的“美誉”，外界早就把他称为“股市天才”，现在更有人给他冠以“世界头号金融狙击手”的头衔。

一、哲学家之梦

1930 年乔治·索罗斯出生于匈牙利一个犹太律师家庭。第二次世界大战爆发后，德国占领了匈牙利，匈牙利人民惨遭涂炭，犹太人更是命运悲惨。幸亏索罗斯的父亲利用其律师身份为全家伪造了全套身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份证，化名寄居在朋友家中，才侥幸活了下来。后来，苏军赶走德军，占领了匈牙利全境，但由于索罗斯的父亲不信仰共产主义，他们全家再次受到了排挤。惊魂未定的小索罗斯被迫离开祖国，和母亲一起逃亡到了瑞士的洛桑，其时年仅 16 岁。但是，索罗斯一点也不喜欢苏联建立的共产主义匈牙利，反而非常怀念二战末期的那段危险历史给他的“锻炼”——从心理学的角度讲，这或许能够说明索罗斯从小就是一个风险偏好者，所以才能在证券交易、商品交易和国际宏观投机领域取得这么高的成就。

到瑞士以后，索罗斯深感和平与时间的宝贵。他在家花两年时间自学了初中和高中的所有课程，并于 1948 年插入洛桑的圣·路易斯中学读高中三年级。由于索罗斯超出常人的努力，很快他就成了这所有一百多年历史的优秀中学的佼佼者，并于 1949 年以优异的成绩考入了英国著名的伦敦经济学院国际金融系。

索罗斯家庭并不富裕，所以，索罗斯能够在伦敦经济学院这样的知名学府读书，基本上应该归功于他本人的勤奋好学。金融学是一个“钱途”非常好的专业，索罗斯在伦敦经济学院的成绩也非常棒，这完全可以使他在毕业以后找到一份薪水很高的工作。但索罗斯的兴趣似乎并不在此，在大学的最后一年，索罗斯几乎完全专注于波普的“开放社会”理论，撰写了不少哲学论文，雄心勃勃地要做一个伟大的哲学家。

可惜，家庭的贫穷和卡尔·波普的劝阻使“哲学家索罗斯”无疾而终。卡尔·波普并不认为这个来自匈牙利的犹太人能够研究“开放社会”理论，因为匈牙利自己就是一个封闭社会，而且索罗斯家庭又那么缺钱，不可能供他继续攻读哲学博士学位。波普建议这个年轻人回到自己的专业，去从事一份颇有前途的经济或金融工作。于是，失望的索罗斯带着荣誉学士学位离开了伦敦经济学院，不久之后移居美国，进入华尔街，当上了一名经纪人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在远渡美国的时候，年轻的索罗斯的计划是用五年的时候挣够 50 万美元（这在 20 世纪 70 年代绝对是一笔巨款），这样他就可以离开美国，回到英国重新攻读哲学博士，然后终生从事哲学研究。

二、华尔街岁月

刚到美国的时候，一连好几年他都是默默无闻地在纽约的证券市场从事股票分析推销工作。当然，在这几年中索罗斯并不是无所作为，而是一直在积累经验，寻找机会。

到 1969 年，39 岁的索罗斯终于脱颖而出，开始有所作为。他用这些年来辛勤工作积攒下来的一笔钱，借助自己在长期共事中形成的与伦敦和纽约金融界的良好关系，与另一投资奇才杰姆·罗杰斯合伙成立了一家私募合伙投资基金，取名为“量子基金”。这是一个由二人共同筹资 25 万美元联手创立的为商品、货币、股票、债券和金融仪器等筹集投机资金的公司。从此，索罗斯开始了他的国际投资生涯，其在证券交易方面的天才也在主管量子基金的过程中得到了充分的发挥。

索罗斯的量子基金的定位是一种对冲基金。

对冲基金的组建方式和普通的基金差不多，都是由一些企业或个人，把自己手中的余钱交给基金公司，由基金经理来进行投资，投资赚取的利润按照比例分配，基金公司每年收取一定比例的管理费用。但它的运作同普通的资本组合比较起来具有许多鲜明的特点。

一是投资方式非常灵活，对冲基金经理的权力比普通基金经理大很多，他可以动用巨大的资金来投资于风险极大的项目，可以既投资于股票，又投资于别的金融资产，如货币、债券和期权等。可以随时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进卖出，在几秒钟之内将数十亿美元的资产变成另外一种资产。

二是高风险运作。它善于充分利用杠杆原理，充分借贷和抵押，放大资产。比如把自己手中的资金买进 1 000 万的股票，再把股票拿去作为抵押向银行贷款 900 万，再拿去购入债券，然后再拿 900 万的债券去抵押贷款。这样原本只有 1 000 万的资金，经过很多复杂的程序进行借贷抵押，可以放大很多倍，变成一个亿的投资。假定这笔投资的收益是 10%，那么一个亿就可以赚到 1 000 万，相对于 1 000 万的自有资金，实际利润就变成了 100%。当然风险也会大很多，如果亏损 10%，那就血本无回了。

三是它只为少数意图谋求暴利的大资金服务，是一个基本对外封闭的“富人投资俱乐部”。一般老百姓只能去购买一点普通基金，对于对冲基金是无法问津的。

除了这些基本特点之外，索罗斯还把自己管理的基金定位为利用大趋势，即配合市场走势搞宏观投资。实际上其大部分钱也是在宏观投资中赚来的。这其实是一种由上而下的投资策略。

第一步，确定市场当时的宏观走势；

第二步，根据宏观走势选择投资方向，比如是该看空股市还是看多，是该买入债券还是卖出债券；

第三步，根据确定的投资方向再选具体投资的项目，如具体买卖哪些股票、债券、哪个国家的货币等。

索罗斯本人声称他自己的分析能力不太强，但确实有一种很强的批判能力，并在这种批判能力之上构筑非凡的判断力。也就是说，索罗斯认为自己并不擅长具体的分析，但对宏观走势的把握却很准确——尤其是宏观走势出问题的时候，他几乎有着像警犬一样灵敏的嗅觉。索罗斯领导的量子基金正是凭这种敏锐的判断力和准确的预期大获成功。

索罗斯的一个突出特点和精明之处，也是其与众不同的地方在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于，他并不花费大量时间去研究经济，也不花大力气去阅读铺天盖地的股票分析报告，而是通过阅读报章，主要以自己独到的眼光来形成对股市的见解和判断。同时，他也经常与世界各国的权威人士保持联系，以保证消息畅通。他深知，在证券市场上，没有任何东西能比确凿的“内幕消息”赚钱更快。对证券技术分析，索罗斯认为没有任何理论根据，真正有用的是基本面分析，尤其是行业分析和公司分析。

可以说，索罗斯是个善于从宏观入手，从战略着眼，因而能够屡出奇招、战术过人的高手。

1985 年，日本愚蠢地和美国、英国、法国、西德签署了《广场协议》，这个协议事实上是在要求日元升值以换取美元的有序贬值，从而增强美国制造业的竞争力。因为如果美元贬值，那么美国出口的商品就会变得便宜。

1985 年的美国面临巨大的贸易赤字，简单地说就是出口远远少于进口，它说明美国买别人的东西多，而卖给别人的东西少，这对美国经济的发展非常不利。里根当选美国总统以后，面临着财政赤字和贸易赤字，即“双赤字”。里根总统喜欢财政赤字，讨厌贸易赤字，原因也很简单，因为扩大政府开支可以刺激经济发展，但出口小于进口则不利于经济发展。要想扩大出口，美元贬值不失为一个好方法。所以，里根政府只好以政治、军事手段胁迫日本政府为美国的赤字买单——即强迫日元升值。

索罗斯很早就看出里根这种政策不可能持久，从 1980 年初就开始看空美元，在《广场协议》签署前后又大量卖空美元，买进日元、德国马克等即将升值的货币。1986 年，美元对日元已经贬值 20%以上，许多外汇投机者开始获利，索罗斯却认为美元的贬值还没有到位，当前的美元汇率仍然无法对美国的工业品出口带来多大帮助。此外，索罗斯还一针见血地指出，美元贬值对美国股市没有什么好处，因为当时的美国股市已经存在严重泡沫，经济周期又已经进入萧条的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轨道，所以它必将在不久的将来进入熊市行情，甚至有突然崩盘的危险。但是，按照经典的经济学理论，一个国家的货币贬值对该国股市有促进作用——因为它可以扩大出口，增加本国企业的利润。美国政府和大部分投资者都是看好美国股市的。当国际游资大量涌入美国股市的时候，索罗斯却在大肆卖空美国股票，同时继续买进日元和马克——这一次，究竟谁对谁错呢?

不到两年，索罗斯就连续两次证明了他比所有学者、投资者和政府官员更懂得金融市场。美元对日元的汇率继续大幅度下跌，从 1985 年的 1：250 一直跌到 1988 年的 1：120，跌幅超过了 50%！至于美国股市，虽然确实上涨了一段时间，但是最终还是于 1987 年迎来了所谓的“黑色星期一”——道·琼斯工业指数居然在一天之内跌去 22%，创下了空前绝后的纪录！

现在，乔治·索罗斯已经拥有了一个对冲基金经理所能够拥有的全部荣誉和尊敬。他在 1986 年–1987 年盈利高达 122%，虽然有几次徒劳无功的尝试，但是在大方向上是完全正确的。当时的索罗斯还没有操纵市场的能力，他也不可能去操纵道·琼斯工业指数这样庞大的市场，他的成功主要应当归功于敏锐的判断力和敢于冒险的精神，而不是所谓的“扰乱市场”。

但是，在对日元和马克的成功投资之后，情况就不一样了，索罗斯已经成长为一个真正意义上的“金融大鳄”。由于他经营有方，量子基金会业务不断扩展。量子基金在 1969 年推出时还只是一个资本额仅 400 万美元的基金，此时命名为双鹰基金，1973 年改名为索罗斯基金。在这短短的五年间，资产值已增至 1 200 万美元。1978 年索罗斯又把以自己名字命名的基金改名为量子基金。以之命名，要追求的是基金的增长速度足以媲美物理学中的量子。至 1981 年 9 月，基金资产已达 1 亿美元。1981 年，美国《社会事业投资家杂志》把索罗斯评为“世界上最佳理财能手”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了 1992 年，索罗斯的量子基金的规模已经达到 60 亿美元之巨。如果有人在 1969 年向量子基金会投资 1 万美元，那么 1996 年底就变成了 2 亿美元，增值达 2 万倍！

量子基金作为一种对冲基金，可以利用财务杠杆将自己的资金放大很多倍，60 亿美元在索罗斯手里，可以发挥 600 亿美元的作用。这个时候，索罗斯已经拥有了操纵市场的能力，他已经不再满足于跟随市场赚点小钱了。刚到美国时的那个"回英国念哲学博士"的念头早就抛到脑后，相反，在美国这片新大陆，他要调过头来，向那个把他培养成才的国家，那个曾经统治世界的"日不落帝国"发动一场震惊世界的"货币战争"。

三、向大英帝国宣战！

1992 年 12 月 7 日，欧洲共同体十二个国家的外交部长和财政部长在荷兰的马斯特里赫特签署了《马斯特里赫特条约》，这个条约至今仍是欧洲一体化进程中最重要的里程碑。《马斯特里赫特条约》涉及政治、经济、军事、司法、公民福利等多方面内容，但关于欧洲货币联盟的规定是其中的核心，也是争议最大的部分。

条约规定，欧共体（不久改称欧洲联盟）各国应当分三个阶段完成统一货币的工作，其中第一个阶段是强化当时已经存在的"欧洲汇率机制"，实现资本的自由流通；第二个阶段是建立"欧洲货币机构"，负责协调欧共体各国的货币政策；第三个阶段是建立统一的欧洲货币（欧元），并把"欧洲货币机构"升格为"欧洲中央银行"，为欧盟各国制订统一的货币政策。

《马斯特里赫特条约》中有这样一条协定，就是把各国的货币汇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率固定在一个狭窄的范围内波动。比如确定每3英镑换1德国马克，上下波动幅度不得超过千分之十。也就是说必须保证3英镑最多能换1.1马克，最少能兑换0.9马克。签约的各个国家的货币都必须如此。

这个规定很好理解，因为欧盟最终是要统一货币的，把所有成员国的国内货币都换成欧元。如果各国货币间的汇率波动很大，比如1马克一会儿值3英镑，一会儿又值4英镑，一会儿又值2英镑，还有十几个国家的货币兑换率总是天天变来变去，那将来换成统一货币，各国的货币都一样了，兑换率一下子统统变成1:1，而且不可能有任何波动，整个欧洲经济就会乱套的。面对这个条约，英国政府的心态十分复杂——此时的英国，早已不是“号令天下，谁敢不从”的日不落帝国，多年以来一直在经济发展迟缓的泥潭中苦苦挣扎。与此同时，它在欧洲大陆上最主要的对手——德国刚刚完成统一，经济发展十分强劲。如果放弃英镑的独立地位，加入欧洲统一货币体系，英国就无法根据本国经济的情况来制定独立的货币政策，这样无异于让英国成为德国的经济奴隶，并且使伦敦逐渐丧失欧洲金融中心的地位。

但如果不参与统一的欧洲货币体系，英国就将被扔在欧洲一体化进程的大门之外，最终沦为边缘角色。

所以，英国只能小心翼翼地“部分加入”，它拒绝放弃英镑，加入欧洲统一货币，却又同意参加欧洲汇率机制——即英镑必须与马克等欧洲其他国家货币挂钩，在一定范围之内浮动。《马斯特里赫特条约》进一步强化了欧洲汇率机制，使英镑自由浮动的回旋余地更加狭小。

在《马斯特里赫特条约》签署之后，英镑与马克的汇率是1比2.95。在两德统一之后，由于东德地区基础设施建设的影响，德国经济出现了过热的趋势，德国中央银行不得不调高利率，以抑制通货膨胀。

这样，一方面把钱变成马克存在银行的利息提高了，而英镑的利息不变；另一方面德国经济发展迅速，在德国投资的盈利前景好于英国。这就会促使大家把手里的英镑兑换成马克。买入英镑的人少，买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入马克的人多，马克自然就要“涨价”（升值），英镑自然就要贬值。

但是受欧洲汇率机制的限制，英镑无法大幅贬值，所以，英国中央银行——英格兰银行只有两个选择：要么跟随德国的步伐，增加英镑的利息，以维持英镑在资本市场的竞争力；要么筹集足够的资金，在外汇市场上大量购买英镑，维持英镑汇率的稳定。两条路都要付出沉重的代价：利率提高会抑制投资，这是宏观经济学的基本常识，等于是给本来就很低迷的英国经济来个雪上加霜；如果筹集资金稳定市场，英国政府和中央银行一时又拿不出这么多资金，只能向其他国家政府或国际组织借贷。万一稳定市场的努力失败，英国政府必将巨额亏损，负上沉重的外债包袱。

正在英国政府两头为难的时候，却不知道巨大的危险已经迫近。直到1990年初，金融监管者都没有充分意识到对冲基金的能量，等到他们意识到的时候，一切已经太晚了。世界上最强大的宏观对冲基金将在犹太人乔治·索罗斯的率领下，与英国政府展开一场面对面的决斗。

四、击败英格兰银行

索罗斯早在《马斯特里赫特条约》签订之时就预见到欧洲汇率体系存在的问题：由于各国的经济实力以及各自的国家利益的差异，它们的货币政策很难保持协调一致，各国都不愿意以牺牲本国经济为代价来维护汇率机制的稳定。

一旦构成欧洲汇率体系的一些“链条”出现松动，像他这样的投机者便会乘虚而入，对这些松动的“链条”发起进攻，而其他的潮流追随者也会闻风而动，使汇率更加摇摆不定，直到整个机制被摧毁。而对欧洲统一货币始终保持一种警惕心理的英国，无疑是这个链条中最薄弱的一环。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着时间的推移，英国政府维持高利率的经济政策受到越来越大的压力，它请求德国联邦银行降低利率。结果证明了索罗斯的远见卓识：德国联邦银行担心降息会导致国内的通货膨胀，拒绝了英国降息的请求。换而言之，就是德国不惜以汇率机制受到破坏为代价维护本国经济稳定。

英国经济日益衰退，英国政府需要贬值英镑，刺激出口，但英国政府却受到欧洲汇率体系的限制，必须勉力维持英镑对马克的汇价。英国政府的高汇率政策受到许多金融专家的质疑，国内的商界领袖也强烈要求降低汇率。在 1992 年夏季，英国首相梅杰和财政大臣虽然在各种公开场合一再重申坚持现有政策不变，英国有能力将英镑留在欧洲汇率体系内，但索罗斯却深信英国不能保住它在欧洲汇率体系中的地位，英国政府只是虚张声势罢了。

英镑对马克的比价在不断地下跌，从 2.95 跌至 2.85，又从 2.85 跌至 2.796 4。英国政府为了防止投机者使英镑对马克的比价低于欧洲汇率体系中所规定的下限 2.778 0，已下令英格兰银行购入 33 亿英镑来干预市场。但政府的干预并未产生好的预期，这使得索罗斯更加坚信自己以前的判断，他决定在危机凸现时出击。

1992 年 9 月 15 日，索罗斯决定大量放空英镑。他的操作手法非常复杂，但是简单来说可以理解为：从银行借贷大量英镑，到外汇市场上去全部卖掉，换成德国马克，巨大的卖出压力将迫使英镑贬值。如果计划成功，索罗斯就可以用比卖出的时候便宜得多的价格再“买回”英镑，还给银行，这个“高价卖出，然后低价买进”之间的差额就是索罗斯的利润。

如果只是索罗斯一个人与英国较量，英国政府也许还有一丝希望，但索罗斯“不是一个人在战斗”，他抛售英镑的行为，迅速吸引了大量的跟风卖盘——全世界的外汇投机者都开始一拥而上疯狂卖出英镑。英镑开始迅速贬值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英镑对马克的比价一路下跌至 2.80，虽有消息说英格兰银行购入 30 亿英镑，但这完全是杯水车薪——光索罗斯一个人抛售的英镑总额就达到了 70 亿，更不用说跟风而来的天量国际游资。到傍晚收市时，英镑对马克的比价差不多已跌至欧洲汇率体系规定的下限。英镑已处于退出欧洲汇率体系的边缘。

英国财政大臣采取了各种措施来应付这场危机。首先，他再一次请求德国降低利率，但德国再一次拒绝了；无奈，他请求首相将本国利率上调 2%~12%，希望通过高利率来吸引货币的回流。一天之中，英格兰银行两次提高利率，利率已高达 15%，但为时已晚，英镑的汇率还是未能站在 2.778 的最低限上。在这场捍卫英镑的行动中，英国政府动用了价值 269 亿美元的外汇储备，但最终还是遭受惨败。

1992 年 9 月 15 日，曾经充当过“全球中央银行”的英格兰银行终于向国际投机者投降，宣布无力维持英镑的汇率，英镑只能退出欧洲汇率机制。

这一事件，可以说是欧洲统一货币进程中遭遇到的最大挫折，英国受到的打击最大。至今，英国人和欧洲人对索罗斯还恨之入骨，提起索罗斯来就骂他是“夏洛克”（莎士比亚名剧《威尼斯商人》中一位冷酷的犹太商人）。但不论怎样，索罗斯无疑是这场袭击英镑行动中最大的赢家，被《经济学家》杂志称为“打垮了英格兰银行的人”。在这次英镑狙击战中，索罗斯总利润高达 20 亿美元，其中索罗斯个人收入为 1/3。在这一年，索罗斯的基金增长了 67.5%。

五、东南亚金融危机

在收拾完英格兰银行之后，索罗斯又调转枪头，寻找新的猎物。1994 年底，他又在墨西哥翻云覆雨，向墨西哥比索发起猛攻，导致



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比索贬值 50%，引发了墨西哥金融危机，将这个拉美大国几乎摧残得国破家亡，数十年经济改革的成果毁于一旦，索罗斯自然也从中捞足了赚头。

这之后，索罗斯消停了几年。此时正值东欧巨变、苏联解体不久，他十分关心自己祖国的发展，投入巨资帮助匈牙利的政治、经济建设。并以匈牙利为中心，建立了一个遍布东欧地区的索罗斯基金网络，主要投资于这些国家的基础设施建设。看起来，索罗斯已经满足于自己取得的成就，不再靠摧毁一个国家的经济大发横财，而摇身一变成了一个慈善家。

但如果就此认为索罗斯已经良心发现，改邪归正，充分认识到“不能把自己的成功建立在别人的痛苦之上”，那就大错特错了。这个国际金融界最冷酷无情的狙击手一刻也没有停止对猎杀目标的搜索，他只是在静静地等待机会。

这个机会终于在 1997 年的夏天来临，猎杀目标：东南亚。

东南亚曾经是新世界的宠儿。

韩国、台湾、香港、新加坡“四小龙”在战后迅速崛起，经过几十年的奋斗，终于成功跻身于发达国家（地区）的行列。

继它们之后，泰国、马来西亚、菲律宾、印度尼西亚等国家也模仿“四小龙”的成功经验，利用本国劳动力成本便宜的优势，大力发展劳动密集型的加工制造业，比如纺织品、皮鞋、箱包、普通机械及其零配件等等，以非常低廉的价格向发达国家出口。同时以各种优惠条件，吸引外国资本到本国投资，一时间搞得风生水起，成为世界瞩目的焦点，被称为“亚洲四小虎”，大有重现当年“四小龙”辉煌之势。

但“四小虎”所处的时代和“四小龙”相比已经有了很大的变化。随着冷战的结束和信息技术的发展，世界经济一体化进程加速，全球统一的金融市场开始形成，并产生了数额极为庞大的全球性投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金，索罗斯的量子基金便是其中的代表。这些投机资金借助现代信息技术，反映速度极为迅速，一旦嗅到什么风吹草动，就可以在一夜之间从世界各个角落蜂拥而至，对一国经济展开毁灭性的打击，获取暴利之后迅速撤退，留下一个个经济崩溃、民生凋敝的国家，其行动效率和破坏程度丝毫不逊色于航空母舰和巡航导弹。英镑狙击战和墨西哥金融危机就是这些投机资金的经典之作。

和索罗斯这样的国际金融界的“老狐狸”相比，东南亚国家的领导层和企业界在金融问题上还显得非常幼稚，很多人被迅速发展的经济冲晕了头脑，似乎眼前的繁荣可以轻松地持续下去，而不用做任何改革和防范措施。

以亚洲金融危机的发源地泰国为例，泰国从 1984 年起就实行盯住“一篮子货币”的汇率制度，长达 13 年没有变化。这个篮子中的货币与权重分别为：美元 80%~82%；日元 11%~13%；西德马克 6%~8%；港元、林吉特和新加坡元 0%~3%。泰国中央银行每天公布中心汇率，浮动区间为中心汇率的±0.02。在此制度安排下，泰铢对美元汇率基本固定，长期维持在 1 美元兑换 24.5~26.5 泰铢的水平上。也就是说，泰国盯住一篮子货币的汇率制度，实际上是盯住美元制度。美元相对于其他货币比如马克、日元贬值，泰铢也跟着贬，美元升值，它也就跟着升。

1984 年—1995 年，由于美元对主要货币持续贬值，而泰铢是“盯住”美元汇率不动的，所以泰铢也随着美元一起贬值。也就是说，同样价格的泰国商品，在除了美国以外的其他国家都变得更便宜了，这就大大提高了泰国的出口竞争力，出口的快速增长有力地推动了泰国经济发展。1986 年—1994 年，泰国制造业出口年增长 30%，制造业出口占总出口的比重由 36%上升到 81%，制造业占 GDP 的比重从 22%增加到 29%；农业出口比重由 47.7%下降到 13.9%，农业产值占 GDP 的比重由 21%降为 11%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但好日子总有到头的时候，随着冷战和海湾战争的结束，美国国家安全的压力大大减少。1992 年，年轻的克林顿击败海湾战争的胜利者老布什成为美国总统，将主要注意力集中到发展国内经济上来，推行“信息高速公路”计划，使得美国成为信息化时代的领头羊，经济发展迅速。到了 1995 年，美元对主要货币的汇率由贬值转为持续升值。由于美元持续、大幅度升值，泰铢实际有效汇率跟随美元不断走强，削弱了泰国的出口竞争力，1996 年泰国出口增长从 1995 年的 24%下降到 3%。出口下降导致泰国贸易逆差迅速扩大。1995 年泰国贸易赤字达到 162 亿美元，占 GDP 比率超过 8%。

进口大于出口，就意味着卖出去的东西少，买进来的东西多。由于国际贸易的结算货币是美元，所以贸易的逆差只能用美元来填补。填补这个缺口的美金主要是两个来源，第一是泰国中央银行的美元储备，第二个来源就是外债或者外商投资——外资进入泰国，必须先把美元兑换成泰铢，这样就可以增加泰国中央银行手中的美元。但是这些美元不是白送的，外商手里拿着泰铢，随时可以把它们再换成美元。所以这些美元可以看做是泰国中央银行从外商那里借来的债务。外商毕竟不是慈善家也不是爱国人士，一旦觉得在泰国经济出问题了，就会立刻撤退，泰国中央银行就必须把美元还给外商。

就是在这个时候，泰国政府放松了警惕，为了解决贸易赤字，给外资进入泰国打开方便之门。实际上，墨西哥金融危机刚刚结束，以索罗斯为代表的国际投机资金就已经开始不动声色地进入泰国。他们并不是投资于长远发展的工业，而是蜂拥而上，爆炒泰国股市和房地产，因为这些东西可以迅速买进卖出，不用像投资制造业一样必须有较长的资金周转期。在这些资金的冲击下，泰国股市和房地产价格暴涨，造成虚假繁荣，掩盖了泰国制造业衰退，产品出口竞争力下降的事实。

在表面繁荣的假象里，泰国政府没有能够及时加强对金融机构的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监管和进行金融制度改革。任由外国投机者利用手里的价值被严重高估的股票和地产作为抵押，从泰国金融机构获得大量贷款：1996 年底，泰国商业银行和金融机构的房地产贷款分别占总贷款的 8.8%和 24.4%，其中相当一部分资金是外资所为。1996 年，房地产泡沫破灭，造成商业银行和金融公司经营状况恶化。1996 年 6 月底，泰国商业银行不良资产达到 1 兆 7 800 亿泰铢，不良资产率达到 35.8%。其他东南亚国家如印尼、菲律宾等国家的情况也基本类似。

现在，索罗斯开始亮剑了。不动则已，一击必杀，正是索罗斯最喜欢的风格。

1997 年 2 月，索罗斯带领国际游资对泰铢发动第一波攻击，手法仍然和袭击英镑一样，大量借入泰铢，在外汇市场上兑换成美元。泰国中央银行运用 20 亿美元的外汇储备干预外汇市场，平息了这次风波，索罗斯空手而回。

三个月之后，他卷土重来，除了实实在在的攻击外，还不忘四处调兵遣将，寻找帮手。6 月 27 日的德国《法兰克福汇报》写道："像索罗斯这样的大投机家不排除使泰铢贬值 20 个或者更多个百分点的可能性。"凭借英镑狙击战和墨西哥金融危机中树立起来的"威信"，他的话对全世界的投机者就是金科玉律，于是国际金融市场上再次盛传泰铢贬值，全世界的投机资金都被他调动起来，引发泰铢汇率大幅波动。泰国中央银行通过"东亚中央银行总裁会议"的会员国，联合干预外汇市场，以百亿美元的代价把汇率维持在 25 泰铢兑 1 美元的价位。

索罗斯的前两波攻击都以失败告终，但却有效地减少了泰国中央银行的美元储备，并且在投资者心中制造了恐慌，那些以前大举进入泰国股市和房地产市场的短期资金疯狂撤退，泰铢贬值压力进一步增加，外汇市场出现了连续不断的恐慌性抛售。到 1997 年 6 月底，泰国外汇储备下降 300 亿美元，失去了继续干预外汇市场的能力。到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年7月2日，泰国政府被迫宣布放弃盯住汇率制度，实行有管理的浮动汇率制度，当天泰铢汇率最低曾达到1美元兑32.6铢，贬值幅度高达30%以上。

索罗斯深谙“集中优势兵力，个个歼灭敌人”的原则，且运用自如。他的策略就是集中资金全力攻击“四小虎”中最脆弱的泰国经济，彻底击垮泰铢。在泰国政府放弃抵抗，任由泰铢贬值之后，他又利用大众的恐慌心理迅速转战东南亚各国，逐个消灭，将这些国家多年经济发展的成果席卷一空。

在泰铢波动的影响下，菲律宾比索、印度尼西亚盾、马来西亚林吉特相继成为国际炒家的攻击对象。8月，马来西亚放弃保卫林吉特的努力。一向坚挺的新加坡元也受到冲击。印尼虽是受“传染”最晚的国家，但受到的冲击最为严重。10月下旬，国际炒家移师国际金融中心香港，矛头直指香港联汇率制。台湾当局突然弃守新台币汇率，一天贬值3.46%，加大了对港币和香港股市的压力。10月23日，香港恒生指数大跌1 211.47点；28日，下跌1 621.80点，跌破9 000点大关。

接着，11月中旬，东亚的韩国也爆发金融风暴，17日，韩元对美元的汇率跌至创纪录的1 008:1。21日，韩国政府不得不向国际货币基金组织求援，暂时控制了危机。但到了12月13日，韩元对美元的汇率又降至1 737.60:1。韩元危机也冲击了在韩国有大量投资的日本金融业。1997年下半年日本的一系列银行和证券公司相继破产。于是，东南亚金融风暴演变为亚洲金融危机。

这次袭击又让索罗斯的量子基金获利30亿美元，但他给亚洲国家造成的损失却远远超出了这个数目。在1997年7月26日东盟地区论坛会议上，马来西亚总理马哈蒂尔指责索罗斯暗中操纵货币投机活动，从而使东南亚国家的货币贬值，破坏这些国家的货币稳定，摧毁东南亚国家努力了三四十年所取得的经济成果，并呼吁将这种通过恶意摧毁一国经济来牟取暴利的行为定为一种国际罪行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对此，索罗斯的看法是他并不能摧毁一国经济，只有当这个国家的经济出现问题的时候，他才有机会乘虚而入。所以真正应该为亚洲金融危机负责的并不是像他这样的投机者，而恰恰是亚洲各国的领导人。

六、索罗斯哲学与股票投资

索罗斯能成为当今首屈一指的国际超级投资家，与其对哲学的爱好不无关系。哲学培养了他宽阔的视野、敏锐的洞察力和持久、沉静的耐心。20 世纪 60 年代初，索罗斯还曾花了 3 年时间准备写一本哲学方面的书，结果因为太忙而宣告破产。

正因为有着深厚的哲学素养，索罗斯能够不循常见，超越惯例，往往是见人之未见，思人之未思，因而能得人之未得。

索罗斯说，第二次世界大战给他的最大教训就是，期待出乎意料的事情发生并做好准备应付它。他认为，每个人都因一些先入之见妨碍他们正确地认识现实。在证券市场和外汇市场上，股票和外汇的价值取决于人们的主观认识而并非反映客观现实，这种客观现实与对其认识之间的差距，就创造出了有利可图的机会。对投资者来说，重要的不在于他的判断是对还是错，而在于当你正确的时候，你能最大限度地发挥出你的力量。索罗斯的原则就是，确定自己所能承担的风险的大小，最初投入少量资金，当某种倾向逐渐明朗时再逐渐加大筹码。投资者不必对某种事物了如指掌，而只需比别人更了解它，就不难以有限的资金、有限的信息而胜人一筹了。

索罗斯还提出了一种“反射理论”：人们的认识会改变事物，而事物的变化又会反过来改变人们的认识。例如，投资者如果认为美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会上涨，拼命地购买，则他们本身的行为就会促使美元上涨，进而降低美元利率，刺激美国经济。这反过来又使美元的增值有了根据。如果投资者认为国际电报电话公司的股票会上涨，并大量买进，将促使其股价上涨。而国际电报电话公司的管理人员就可以利用高股价的有利条件去收购别的公司，从而反证国际电报电话公司的股票增值是有理由的。这也就是索罗斯所说的现实和对现实的认识两者之间的互动关系。好比战场上有大雾，你无法获取所有的信息，但等雾停了，你得到了所有的信息时，战局又发生变化了。证券市场上实际是炒朦胧题材，当一切都变得清晰时，你也就输给了市场。在索罗斯看来，投机者的一窝蜂行为是无法用经济学中的价格供求理论来加以解释的。如果价格上涨，按照书本上的供求理论，这时供给会增加，需求会减少，从而制止价格的上涨。但是如果人们预期价格还会上涨得更高，待价而沽，则供给反而减少，需求反而增加，从而价格会进一步上涨。因此，在市场上左右股价变化的并非供求理论，而更多的是人们对价格的预期。

索罗斯认为人们对世界的认识是有限的，他不同意经济学上经常假定的人对市场有完全认知的能力。人们身处的世界每一刻都在变化，无人可以对这个不断改变的世界有完全的认知。因此他也不相信建立在这一假设基础之上的、近 20 年来有长足发展的衡量投资组合风险的一些方法，而竭力去寻找那些非均衡状态。他认为这种状态发出了促进他采取行动的信号，并觉得当人们要通过对客观环境的认知而作出任何决定时，那实际上又是一种互动的关系。人的行为是会影响环境，但环境亦同时会影响人的认识和行为。这就是乔治·索罗斯所谓的反射理论的出发点。他指出，现实反映了人们的想法，人类行为都会改变客观环境，是基于人对现实环境的理解而作出的决定，索罗斯称之为参与作用，那是一种主动的行为。这两种作用相反地运行，又相互影响，而每一个作用的产生，都需要一个对立的因素，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

环境对人们生产影响时，其他连锁反应亦会陆续发生，因此统称为“反射作用”。

在股票市场上，人们一直认为股价是股票本身价值的反映，从而股价与股票的价值有直接的关系。索罗斯就认为其中的关系是一种微妙的反射关系。他认为投资者通常对股票市场及股票的认可均会有所偏差，而且市场本身亦具有某种程序的预测或估计的能力。索罗斯认为投资者的偏差会造成种种反射作用，并会与投资者所身处的市场形成一种互动的关系。由于投资者仅是市场的一部分，并且他们的决定又会影响市场。这样，索罗斯就以市场的偏差代替投资者的偏差。这种偏差实际上就是指市场上占主导地位的投资者的判断，它会直接影响到股价的走势。看好的市场偏差，将会使股价上扬；看淡的偏差，便会使股价下跌。

不过，在索罗斯的理论中还包括另一个因素，即市场的趋势。这种趋势无论是否为投资者所察觉，均能影响股价。但是，这种趋势的影响力有大有小，亦会受投资者偏差的影响。因此，股价的走势是由市场的偏差及市场的趋势两者相互影响而决定的。这两种因素的相互影响方式，就是反射理论所谓的被动式的认知作用及主动式的参与作用的过程。这就是市场的趋势影响了投资者，因此，股价其实就是由市场趋势及市场偏差的反射作用所影响的，但同时两者却又受股价的影响。这三者均能加强其他两者的影响力，当它们向同一方面加强时，或在此后又往另一方面发展时，它们的形态就是常说的盛或衰。

索罗斯把股价加强市场的走势称为自我加强走势，反之则称为自我调整过程。同样，市场趋势和市场偏差也会以自我加强或自我调整的形态表现出来。当市场趋势被加强时，市场的预测与实际股价的分歧将会扩大；如果相反，就会自我调整，将分歧缩小。这些现象就称为股票市场的上升或下调。如果市场偏差令股价向上游动，这是正确的偏差；如果下浮，则为负面的偏差。索罗斯指出，市场的趋势可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令市场的偏差进一步加速或令其调整。

上述就是索罗斯反射理论的主要内容，虽十分简略，但亦可见其敢于否定传统思维的勇气。他另辟蹊径，独排众议，相信市场的运行并非都是有效率而合理的，其中必有一些漏洞，而且市场的价格也往往有错，并按照这种理论思路去寻找所有其他投资理论的缺陷，从而能走在市场曲线的前面，并注意观察那种趋势可能即将告终的隐约可见的迹象，做到在趋势发生转折之前背潮流而驰，从而大获成功。也正是这种勇于创新的魄力和基于哲学思考的神奇感觉，使他成为世界金融市场上有影响的人物。

索罗斯把自己看作一个"未能实现当哲学家抱负的人"。按照约翰斯·霍普金斯大学史蒂夫·汉克的说法，他以此证明了"一个清楚的头脑和大量的金钱并不是必然一起出现的"。

对索罗斯影响最大的是英国哲学家卡尔·波普，索罗斯在伦敦经济学院学习时听过他的课。波普的《开放社会及其敌人》一书为索罗斯向世界专制政权宣战提供了合适的理论依据。索罗斯亲身经历过独裁政体的暴政。在纳粹占领匈牙利时期，当时还是一名犹太儿童的索罗斯曾被父亲用篡改过的身份证明隐藏在一个信奉基督教的政府官员家中。后来又被迫流亡英国。

索罗斯被看作是一个变化无常、思想跳跃性很强的人。他多年的老友、摩根—斯坦利资产管理公司老板巴顿·比格斯说："他（索罗斯）对市场有一种令人难以置信的直觉。"

索罗斯自己也认为他离精神错乱并不太远。他的祖父就是偏执狂。他偶尔也幻想自己会发疯。对个人健康的担心使他开始追寻人生的意义，为此他成立了开放社会研究所。

"开放社会"来自于卡尔·波普的哲学概念。

开放社会是基于这样一种认识，即在真理面前任何人都没有特权，不同的人有不同的观点和兴趣，同时需要有一种公共机构去保护

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有的人，使每个人都有和平地生活在一起的权利。“开放社会”这个术语是通过波普 1945 年出版的《开放社会及其敌人》一书而流行的。广义地说，开放社会的特征是依赖法律的裁决，存在一个民主选举的政府，多种多样和朝气蓬勃的文明社会，并且尊重少数派和少数人的意见。

对于什么是“开放社会”，索罗斯这么说：“‘开放社会’是指没有人能够垄断事实，人人都可以有不同见解和利益，因此需要有某些机构出来保障人人和平生活在一起的权利。”由此可知，索罗斯的所谓“开放社会”，事实上是和西方国家所“倡导”的人权异曲同工的。因此，在索罗斯的言谈中，人权是个常见的词汇，也因为这样，索罗斯 1997 年 1 月间在布达佩斯的一次演讲中，强烈批评缅甸的军人执政团是残暴的独裁者，呼吁西方国家停止到缅甸投资，呼吁游客不要到缅甸去旅游。

索罗斯认为，开放社会受到基础价值观不足的负面影响，并随着我们开放社会的全球化的提高而进一步恶化。当人们正式生根于他们的社会，他们必然注意到社会对他们的看法；但是当他们能轻易地迁离时，他们仅仅关注自己。全球的文化、宗教与习俗有如此之多的差别，要建立一个共同的基础也就相当困难。于是，人们放任自由理念，承继了自利的行为导向原则，忽视了市场倾向中普遍存在的不稳定性。

可是，经济理论创立了一个理想世界，即参与者的偏好与机会成本相互独立，价格由这两个因素作用而达到某一均衡。但是在现实社会，金融市场价格在形成参与者的偏好与机会成本中也扮演了重要角色。这种本能的相互作用使金融市场存在固有的不稳定性。自由放任主义否认金融市场本身存在不稳定性，并反对任何形式的政府干预。

事实上，不稳定性已大大超出了金融市场的范围，它影响着人们行为导向的价值观。在经济理论诞生以前，人们由一系列道德行为规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

范所诱导，这些道德行为规范已根植于传统、宗教与文化之中。但市场价值观带来冲突与对抗，有凌驾于传统价值观之势。广告、市场营销以至包装都将影响人们的偏好，这已颇为常见。随着市场机制不断扩张自身的影响力，人们仍在原有价值体系上我行我素的神话，将越来越难以维持。

索罗斯把包括经济领域在内的众多社会问题归结为存在着的开放社会的障碍。

开放社会是建立在我们对世界的认识是不完全的基础之上的，而这种不完全是可以改善的。在开放社会，科学技术的进步、社会与政治的改进、文化与生活质量的提高是无限的，但是所有这些对于建立开放社会却存在着极大的障碍。

索罗斯认为，开放社会的概念表面上是自相矛盾的，如果终极的真理具有不可获得性，我们又怎么能将一种谬误视为一种真理呢？而对真理的需求也仅是因为我们对世界的认知是不完全的。如果我们拥有完全的信息，信仰就变得可有可无。

信念应服务于我们的生活，而不是要迫使我们去遵守这一系列的规则。如果我们认识到，信念而不是终极真理只会压制我们的选择，我们就更可能忍受其他信念并以我们的经验进行修正。大部分人倾心于证实他们的信念是终极真理，事实上这种证实通常服务于他们自身的判别。由我们自身的失误而得出的信念苍白无力。这是一个老于世故的概念，比仅仅的纯理论更难以奏效，比如我的国家（或家庭或我们自己的兴趣）的对与错。

索罗斯认识到，事实上，开放社会较封闭社会可能导致更为繁荣、更富革新精神、更令人振奋。但是成功并不是建立一种信念的基础，与成功并不能被认为一定是正确无误的真理一样。开放社会中，对成功的崇拜已成为一种不稳定因素，因为它决定我们的正误观，这在当今开放社会已经发生。以先取得成功作为判别正确与错误的依据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一种极大的危害，特别是以金钱为标准的判别。更为甚者认为只要失去了金钱，一切皆已远去。

但是，这并未穷尽所有问题。即使开放社会的概念被普遍接受，也不至于能有效地保证它得以奏效。开放社会仅仅提供了一套框架，该框架中可以融合各种社会与政治事件的观点，并没有对这些事件提供某种固定的结论。如果某种固定的观点得以提出，这就不可能是一种开放社会。这意味着，在开放社会中人们除了考虑自己的信念，也将包容其他人的信念。

关于开放社会的另一个障碍，索罗斯说："采纳开放社会作为一种目标，最好的达到途径是间接实现，这就是我的基金会正做的事情：鼓励发展教育、文化与多媒体、文明社会、经济改革等等，这在开放社会也并未普及。

"在目前，我们从全球开放社会中受益，但我们也缺乏必需的规则体系使其得到保护。国际社会对在处理苏联崩溃中出现的某些新的问题，显得无能为力。在我的基金的主要活动地区，我可以觉察到封闭的趋势。随着冲突的升级，欧洲联盟将转向闭关自守，美国将孤立无援。"

索罗斯说："目前我没有准备着手解决这些危机，而仅试图说明这一难点。我谴责盛行的自由放任态度，它相信在关心公众利益的同时并不妨碍对私利的追求。我相信开放社会的概念，它需要精心培育以使其奏效，提供更好的导向以便于行动。"

索罗斯不仅相信开放社会的概念，更精心培育起"开放社会"的组织机构。这就是纽约开放社会研究所和布达佩斯开放社会研究所两个姐妹机构。

纽约开放社会研究所是一个由民间进行操作和提供拨款的基金会，其宗旨是通过支持教育、社会和法律改革，以及通过对复杂的和常引起争论的问题提出可供选择的方法进行赞助，去促进世界各地开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放社会的发展。由乔治·索罗斯创建和提供资金的纽约开放社会研究所是索罗斯基金会网络的一部分，它包括了在中欧和东欧、中部欧亚大陆、南非、海地、危地马拉和美国等 31 个国家中进行运作和具有自主权的非盈利性机构。这个研究所与其以匈牙利为基地的姐妹机构——布达佩斯开放社会研究所一起，通过共同发布网络项目及提供行政、财务和技术支持，去帮助这些基金会和机构。

阿莱·奈尔是开放社会研究所的所长。1993 年参加开放社会研究所之前，他担任人权监察协会执行理事 12 年。在此以前，他在美国法定自由权联合会工作了 15 年，其中 8 年任国家主任。奈尔先生曾在纽约大学任法律副教授 12 年以上。他是全国和纽约书评杂志的经常撰稿人，并在《纽约时代杂志》、《纽约时代书评》和《外交政策》等期刊上发表文章。

奈尔曾在《纽约时报》、《华盛顿邮报》、《波士顿环球报》和《国际民权保卫者先驱报》等报纸上公开发表文章达 100 篇以上。他是 4 本书的作者 (正在写第 5 本)，此外为 20 本以上的书写过部分章节。他曾在国内的主要大学中作过讲演，并常在“夜间热线”、和“今日项目”等电视节目中出现。他曾 3 次获得荣誉学位。

阿莱·奈尔主持的纽约开放社会研究所的项目主要包括三种类型：针对中欧、东欧及前苏联的项目；针对美国的项目；针对世界其他地区的项目。

在索罗斯基金会网络范围内，针对中欧和东欧及前苏联的许多项目常被称为“网络项目”。网络项目是由纽约开放社会研究所创建的，布达佩斯开放社会研究所或基金会之一致力于网络中两个或更多个基金会重要项目的共同发布。

以纽约为基地的网络项目包括艺术和文化项目、东方项目、儿童和青年项目、英语项目、国际电脑互联网项目、医学和健康项目、妇女项目。以布达佩斯为基地的网络项目包括宪法和立法政策研究所教

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

育项目支持单元、高等教育支持项目、图书馆项目、媒体项目、开放社会档案、出版中心以及奖学金项目。

以美国为基地的项目是国际性的，它包括缅甸计划、中部欧亚计划、强制移民计划、地雷计划和索罗斯文件基金。

布达佩斯开放社会研究所成立于1993年，其目的是为教育、社会和法律改革方面开发项目和提供方法。布达佩斯开放社会研究所是索罗斯基金会网络的一部分，它包括了在中欧和东欧、中部欧亚大陆、南非、海地、危地马拉和美国等31个国家中进行动作和具有自主权的非盈利性机构。布达佩斯开放社会研究所与其姐妹机构纽约开放社会研究所一起，通过在共同出版物方面建立网络项目和提供行政、财务和技术支持援助这些基金会和机构。此外，布达佩斯开放社会研究所通过中欧和东欧以及前苏联支持丰富多彩的其他许多倡议，其重点是人权、少数民族和少数争端、文明社会和妇女问题。布达佩斯开放社会研究所的项目包括：宪法和立法政策研究所、教育项目支持单位、高等教育支持项目、图书馆网络项目、媒体网络项目、网络出版中心、奖学金网络项目（也以纽约为基地），以及开放社会档案。布达佩斯开放社会研究所及其分支机构，设在位于布达佩斯商业区的中部欧洲大学内，而且他们的项目利用了大学的资源。

七、金融利刃和慈善角色

也许是身体中有着“哲学家”基因的缘故，索罗斯尽管在金融界是一柄锋芒毕露的利刃，在生活中，在对待世界和别人时，却人情味十足，扮演了一个慈善家的角色。

尽管高达数十亿美元的个人财产能够保证索罗斯完全有财力享受世界上每一种奢华，但乔治·索罗斯对此却很少有兴趣，他自己的生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活十分简朴。他真正的爱好是为别人花钱。如果对某个慈善项目感兴趣，索罗斯就会慷慨地向其提供资助，为此他可以在一天之内掏出1亿美元。只有一件事索罗斯是一个子儿也不掏的：有关犹太人的项目。“我保持中立。”这位生于匈牙利的犹太人说。

索罗斯最想拯救整个世界。这位金融投机商承认，他有时把自己视为一个神。无论如何，这名白手起家的亿万富翁所做的善事是不容抹杀的。例如，他捐献了5 000万美元以上的资金，用以在受战争破坏的波黑采取援助措施和在萨拉热窝建造一个紧急供水系统。为了防止俄罗斯科学家在苏联解体之后为中东的独裁者服务，索罗斯承担了他们中近1/3的人的年薪。因此，有人评论说，他是美国，可能也是世界上最大的慈善家。

索罗斯对世界进行改良的愿望是与他的个人经历分不开的。但是，这位业余哲学家却不能容忍世人以一种完全扭曲的理论来解释他的善行。他认为，无节制的资本主义正在成为自由人类最大的威胁。他说：“我只能一再对盲目信任市场的魔力发出警告”，“市场中留有投机的空间是各国政府的错误。”值得玩味的是，对于自己以数以十亿计的资金作赌注来对付泰国铢，从而给危机四伏的泰国经济点燃爆炸的导火索的事实，对于东南亚各国领导人和民众的齐声谴责与声讨，索罗斯保持了令人吃惊的沉默。而他的基金会经理斯坦利·德鲁肯米勒却按捺不住内心的狂喜和冲动，在泰国中央银行宣布屈服之后承认：“我们盈利了。”因此可以说，索罗斯是在一种沉静、自信的心态下给亚洲上了一堂金融风险防范课。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：索罗斯的投资原则

① 根据大势来决定操作方向

如果对大势的判断正确，那么一时的亏损将无关紧要，你很快就可以加倍赚回来。但如果对大势判断失误，赚到的一点小钱也将很快亏光。

② 独立思考

精明的投资者必须有自己的主见，决不随波逐流。在金融市场上，能够大量盈利的投资者永远只是少数人。只有时刻保持头脑清醒，抓住大众犯错误的机会，才能赢得大量财富。

③ 利用市场的缺陷赚钱

人类对世界的认识永远存在偏差。市场永远是有缺陷的，股票的价格或汇率总会被低估或高估，高明的投资者必须时刻注意市场的变化，利用市场的缺陷赚钱。

④ 不要害怕亏损

在金融市场上，你不可能永远不犯错误，一个投资者必须学会忍受亏损带来的痛苦。问题的关键在于在你正确的时候要尽可能地多赚钱，在发现错误之后要尽量控制亏损，以使你的盈利最终多于亏损。